SR Research Report
2015/6/5

ベルパーク（9441）

当レポートは、掲載企業のご依頼により弊社が作成したものです。投資家用の各企業の『取扱説明書』を提供することを目的としています。正確で客観性・中立性を重視した分析を行うべく、弊社ではあらゆる努力を尽くしています。中立的でない見解の場合は、その見解の出所を常に明示します。例えば、経営側により示された見解は常に企業の見解として、弊社による見解は弊社見解として提示されます。弊社の目的は情報を提供することであり、何かについて説得したり影響を与えたりする意図は持ち合わせておりません。ご意見等がございましたら、sr_inquiries@sharedresearch.jp までメールをお寄せください。ブルームバーグ端末経由でも受け付けております。

目次

要約 3
主要経営指標の推移 4
直近更新内容 5
　概略 5
　業績動向 6
事業内容 19
　ビジネス 19
　市場とバリューチェーン 30
　経営戦略 37
過去の業績 38
　損益計算書 42
　貸借対照表 44
　キャッシュフロー計算書 45
その他情報 48
　沿革 48
　ニュース&トピックス 49
　トップ経営者 51
　従業員 51
　大株主 51
　配当および株主優待 52
　IR 活動 52
　企業概要 53

Copyright (C) 2013 Shared Research Inc. All Rights Reserved

要約

ソフトバンクショップを中心に展開する独立系携帯販売代理店

- 同社は、移動体通信事業者のキャリアショップ運営を主力事業とする独立系携帯販売代理店である。主にキャリアショップ運営を通じて、携帯電話端末、データカードなどの通信モジュール端末、携帯電話アクセサリーなどの付属品の販売やアフターサービスを提供している。同社の販売網は、主要都市部（東京、大阪、名古屋）を網羅し、直営店とFC店で構成されている。店舗数はＭ＆Ａなどにより増加傾向にあり、2014年12月末時点では、ソフトバンクショップを中心として267店の店舗網を有する。
- 主な収益は携帯電話端末の販売、付属品の販売、販売に伴いキャリアから受けとる手数料、各種サービスの申し込みにかかる手数料、継続手数料、キャリアからの支援金、などで構成される。（後述の「事業内容」の項参照）

業績動向と将来見通し

- 2015年12月期第1四半期連結業績では、売上高は24,007百万円（前年同期比8.1%減）、営業利益は1,153百万円（同22.2%減）、経常利益は1,164百万円（同20.5%減）、四半期純利益637百万円（同19.9%減）となった。当第１四半期の減収減益となった主因は、前年同期の特殊要因によるものである。2014年12月期の第１四半期は、携帯各社のMNP競争激化に伴う新規音声端末販売の増加により、売上・利益ともに過去最高益を達成した。ただし、前期はその反動で第２四半期の業績が大幅に落ち込む結果となった。
- 2015年12月期の通期業績予想は、売上高95,900百万円（前年比4.8%増）、営業利益2,540百万円（同7.2%増）、経常利益2,540百万円（同1.9%増）、当期純利益1,410百万円（同5.8%増）。2015 年12月期の計画における四半期業績の推移では、第1四半期偏重となった2014年のような利益の偏りは起こらず、2013年の販売トレンドで推移すると予測している。
- 同社は、2012年12月期決算説明会（2013年2月14日開催）において、精緻な会社計画ではないとしながらも、数値目標として、「B-5目標（売上高120,000百万円、営業利益5,000百万円）」、「F-10目標（売上高200,000百万円、営業利益10,000百万円）」を掲げた。「B-5目標」は、2017年12月期を見据えた数値目標である。営業利益5,000百万円達成の手段に関し、同社は、1）M&A、2）マルチキャリアの取り扱いによる成長、3）オーガニックグロース（人材の質向上によるCS及び販売構成比の改善、無理のないペースでの店舗数増加等）、などを挙げている。

同社の強みと弱み

- SR社では、同社の強みを、サービスの専門性、財務的な強み、「ソフトバンクモバイル」ブランドをメインに扱う代理店、の3点だと考えている。一方、弱みは、「ソフトバンクモバイル」への依存度の高さ、端末販売比率の高さ、限られた市場の拡大余地、にあると考えている。（後述の「SW（Strengths, Weaknesses）分析」の項参照）

Copyright (C) 2013 Shared Research Inc. All Rights Reserved

主要経営指標の推移

損益計算書 (百万円)	05年12月期 連結	06年12月期 連結	07年12月期 連結	08年12月期 連結	09年12月期 非連結	10年12月期 非連結	11年12月期 非連結	12年12月期 非連結	13年12月期 非連結	14年12月期 連結	15年12月期 会予
売上高	**24,355**	**24,356**	**31,453**	**33,457**	**46,890**	**60,168**	**70,573**	**74,469**	**84,228**	**91,486**	**95,900**
前年比	48.0%	0.0%	29.1%	6.4%	40.2%	28.3%	17.3%	5.5%	13.1%	8.6%	4.8%
売上総利益	**4,684**	**5,196**	**6,886**	**7,408**	**10,313**	**10,775**	**12,115**	**13,893**	**16,494**	**18,075**	
前年比	59.3%	10.9%	32.5%	7.6%	39.2%	4.5%	12.4%	14.7%	18.7%	9.6%	
売上総利益率	19.2%	21.3%	21.9%	22.1%	22.0%	17.9%	17.2%	18.7%	19.6%	19.8%	
営業利益	**948**	**1,076**	**1,684**	**1,460**	**3,576**	**2,905**	**2,850**	**3,122**	**3,240**	**2,370**	**2,540**
前年比	50.5%	13.5%	56.6%	-13.3%	145.0%	-18.7%	-1.9%	9.6%	3.8%	-26.8%	7.2%
営業利益率	3.9%	4.4%	5.4%	4.4%	7.6%	4.8%	4.0%	4.2%	3.8%	2.6%	2.6%
経常利益	**946**	**1,087**	**1,685**	**1,423**	**3,550**	**2,894**	**2,781**	**3,201**	**3,426**	**2,493**	**2,540**
前年比	48.6%	14.9%	55.0%	-15.6%	149.5%	-18.5%	-3.9%	15.1%	7.0%	-27.2%	1.9%
経常利益率	3.9%	4.5%	5.4%	4.3%	7.6%	4.8%	3.9%	4.3%	4.1%	2.7%	2.6%
当期純利益	**483**	**557**	**840**	**1,143**	**2,046**	**1,660**	**1,490**	**1,783**	**1,879**	**1,333**	**1,410**
前年比	-	15.3%	50.7%	36.2%	79.0%	-18.9%	-10.2%	19.7%	5.3%	-29.1%	5.8%
純利益率	2.0%	2.3%	2.7%	3.4%	4.4%	2.8%	2.1%	2.4%	2.2%	1.5%	1.5%
1株当たりデータ(株式分割調整後)											
期中発行済株式数(千株)	63,434	63,016	64,012	6,320	6,169	6,702	6,673	6,609	6,489	6,424	
EPS	7,617	8,847	13,135	180.9	331.7	247.7	223.3	269.8	289.5	207.5	219.8
EPS (潜在株式調整後)	7,583	8,800	13,064	-	331.7	247.4	223.2	-	288.2	205.8	
DPS	1,000	1,300	1,300	13.0	26.0	36.0	26.0	30.0	40.0	30.0	30.0
BPS	53,345	61,599	73,817	917.2	1,232.0	1,452.8	1,647.7	1,891.1	2,120.9	2,291.6	
貸借対照表(百万円)											
現金・預金・有価証券	1,518	1,898	1,555	4,814	5,747	5,911	6,987	6,766	6,896	7,229	
流動資産合計	**5,378**	**6,407**	**8,323**	**10,173**	**14,712**	**16,050**	**19,599**	**19,037**	**21,335**	**22,863**	
有形固定資産	323	318	584	541	632	662	769	785	770	1,094	
投資その他の資産計	1,087	1,034	1,252	1,275	1,362	1,401	1,520	1,618	1,703	2,150	
無形固定資産	22	30	73	90	272	204	167	208	212	493	
資産合計	**6,811**	**7,790**	**10,231**	**12,079**	**16,978**	**18,318**	**22,053**	**21,648**	**24,021**	**26,600**	
買掛金	2,267	2,781	3,526	2,480	4,926	5,852	8,070	5,856	7,034	8,372	
短期有利子負債	0	0	0	1,560	325	325	325	425	-	-	
流動負債合計	**3,244**	**3,821**	**5,356**	**5,114**	**7,628**	**7,766**	**10,505**	**8,774**	**9,866**	**11,238**	
長期有利子負債	108	0	0	1,300	975	650	325	-	-	-	
負債合計	**3,427**	**3,906**	**5,481**	**6,544**	**8,733**	**8,575**	**11,169**	**9,145**	**10,290**	**11,804**	
純資産合計	**3,384**	**3,884**	**4,750**	**5,535**	**8,245**	**9,743**	**10,884**	**12,503**	**13,731**	**14,796**	
有利子負債(短期及び長期)	108	0	0	2,860	1,300	975	650	425	-	-	
キャッシュフロー計算書 (百万円)											
営業活動によるキャッシュフロー	-264	553	213	830	2,689	855	2,178	432	1,618	2,074	
投資活動によるキャッシュフロー	-498	-11	-581	-73	-815	-204	-379	-348	-546	-1,513	
財務活動によるキャッシュフロー	-48	-161	24	2,502	-932	-487	-675	-391	-1,124	-330	
財務指標											
総資産経常利益率(ROA)	13.9%	14.9%	18.7%	12.8%	24.4%	16.4%	13.8%	14.6%	15.0%	9.8%	
自己資本利益率(ROE)	15.0%	15.3%	19.5%	22.2%	29.7%	18.5%	14.4%	15.3%	14.3%	9.3%	
自己資本比率	49.7%	49.9%	46.4%	45.8%	48.6%	53.2%	49.4%	57.8%	57.2%	55.6%	

出所:会社データよりSR社作成

*表の数値が会社資料とは異なる場合があるが、四捨五入により生じた相違であることに留意。

*2014年2月に株式会社OCモバイルを完全子会社とし、2014年12月期から連結決算に移行した。□

Copyright (C) 2013 Shared Research Inc. All Rights Reserved

直近更新内容

概略

2015 年 6 月 5 日、株式会社ベルパークは月次販売実績 (2015 年 5 月速報値) を発表した。
(詳細は月次売上高の項目を参照、会社 HP へのリンクはこちら)

2015 年 5 月 20 日、同社への取材を踏まえ、2015 年 12 月第 1 四半期決算の概要、および今期の見通しを更新した。

2015 年 5 月 14 日、同社は 2015 年 12 月期第 1 四半期決算を発表した。
(決算短信へのリンクはこちら、詳細は 2015 年 12 月期第 1 四半期決算の項目を参照)

2015 年 5 月 12 日、同社は月次販売実績 (2015 年 4 月速報値) を発表した。

2015 年 4 月 6 日、同社は月次販売実績 (2015 年 3 月速報値) を発表した。

2015 年 3 月 17 日、同社への取材を踏まえて 2014 年 12 月通期決算の概要、および今期の見通しを更新した。
(詳細は 2014 年 12 月期通期決算、および今期の見通しの項目を参照)

3 ヵ月以上経過した会社発表はニュース&トピックスを参照

Copyright (C) 2013 Shared Research Inc. All Rights Reserved

業績動向

月次動向

月次販売 2015	1月	2月	3月	4月	5月	6月	7月	8月	9月	10月	11月	12月	計
新規販売台数	32,004	23,500	42,930	23,612	21,952								**143,998**
前年比	−14.7%	−36.9%	−48.9%	−22.1%	−29.3%								
LowARPU端末を除く	29,464	21,959	41,064	21,085	19,888								**133,460**
前年比	4.6%	−18.7%	−28.4%	13.9%	10.6%								
機変販売台数	41,949	29,468	37,274	29,946	29,011								**167,648**
前年比	23.3%	−7.6%	−23.8%	34.1%	23.8%								
計	**73,953**	**52,968**	**80,204**	**53,558**	**50,963**								**311,646**
(前年同月比)	**3.4%**	**−23.4%**	**−39.7%**	**1.8%**	**−6.5%**								
月次販売 2014	**1月**	**2月**	**3月**	**4月**	**5月**	**6月**	**7月**	**8月**	**9月**	**10月**	**11月**	**12月**	**計**
新規販売台数	37,521	37,268	84,090	30,311	31,067	29,803	36,075	36,118	41,293	34,307	33,474	30,924	**462,251**
前年比	−15.8%	−4.7%	4.8%	−28.2%	−29.7%	−0.4%	13.5%	7.5%	21.4%	−9.2%	−15.2%	−14.7%	**−6.3%**
LowARPU端末を除く	28,160	27,016	57,329	18,514	17,990	16,624	20,118	20,380	26,813	25,171	24,460	25,547	**308,122**
前年比	24.8%	35.9%	41.8%	−20.2%	−25.2%	−12.8%	−5.1%	−16.8%	17.1%	9.8%	−2.5%	−1.5%	**5.6%**
機変販売台数	34,016	31,893	48,944	22,325	23,426	22,687	29,112	28,791	57,084	60,363	65,875	44,047	**468,563**
前年比	−8.9%	23.3%	5.7%	−32.4%	−41.9%	−14.4%	0.2%	−4.3%	55.0%	30.9%	34.4%	8.2%	**6.2%**
計	**71,537**	**69,161**	**133,034**	**52,636**	**54,493**	**52,490**	**65,187**	**64,909**	**98,377**	**94,670**	**99,349**	**74,971**	**930,814**
(前年同月比)	**−12.6%**	**6.4%**	**5.2%**	**−30.0%**	**−35.5%**	**−7.0%**	**7.2%**	**1.9%**	**38.8%**	**12.9%**	**12.3%**	**−2.6%**	**−0.4%**

出所:会社データよりSR社作成
*表の数値が会社資料とは異なる場合があるが、四捨五入により生じた相違であることに留意。
**LowARPU端末:みまもりケータイ、フォトビジョン及びUSIM。

Copyright (C) 2013 Shared Research Inc. All Rights Reserved

四半期業績推移

	14年12月期				15年12月期				15年12月期	
(百万円)	1Q	2Q	3Q	4Q	1Q	2Q	3Q	4Q	(進捗率)	上期会予
売上高	26,116	15,410	21,492	28,467	24,007	-	-	-	50.0%	48,000
前年比	15.8%	-18.9%	14.0%	19.5%	-8.1%	-	-	-		15.6%
売上総利益	5,957	3,730	4,109	4,279	5,000	-	-	-		
前年比	31.8%	-2.9%	6.8%	-0.2%	-16.1%	-	-	-		
売上総利益	22.8%	24.2%	19.1%	15.0%	20.8%	-	-	-		
販管費	4,475	3,648	3,794	3,788	3,846	-	-	-		
前年比	35.1%	20.0%	14.8%	5.3%	-14.0%	-	-	-		
売上高販管	17.1%	23.7%	17.7%	13.3%	16.0%	-	-	-		
営業利益	1,483	82	314	491	1,153	-	-	-	84.8%	1,360
前年比	22.6%	-89.8%	-42.0%	-28.7%	-22.2%	-	-	-		-13.1%
営業利益率	5.7%	0.5%	1.5%	1.7%	4.8%	-	-	-		2.8%
経常利益	1,465	72	399	557	1,164	-	-	-	85.6%	1,360
前年比	14.0%	-91.5%	-24.8%	-27.1%	-20.5%	-	-	-		-11.5%
経常利益率	5.6%	0.5%	1.9%	2.0%	4.8%	-	-	-		2.8%
当期利益	795	-22	262	298	637	-	-	-	85.0%	750
前年比	12.2%	-	-7.4%	-27.6%	-19.9%	-	-	-		-3.0%
当期利益率	3.0%	-	1.2%	1.0%	2.7%	-	-	-		1.6%
累計値	1Q累計	2Q累計	3Q累計	4Q累計	1Q累計	2Q累計	3Q累計	4Q累計	(進捗率)	通期会予
売上高	26,116	41,526	63,018	91,486	24,007	-	-	-	25.0%	95,900
前年比	15.8%	0.0%	4.3%	8.6%	-8.1%	-	-	-		4.8%
売上総利益	5,957	9,687	13,795	18,075	5,000	-	-	-		
前年比	31.8%	15.9%	13.0%	9.6%	-16.1%	-	-	-		
売上総利益	22.8%	23.3%	21.9%	19.8%	20.8%	-	-	-		
販管費	4,475	8,122	11,917	15,705	3,846	-	-	-		
前年比	35.1%	27.9%	23.4%	18.5%	-14.0%	-	-	-		
売上高販管	17.1%	19.6%	18.9%	17.2%	16.0%	-	-	-		
営業利益	1,483	1,565	1,879	2,370	1,153	-	-	-	45.4%	2,540
前年比	22.6%	-22.1%	-26.3%	-26.8%	-22.2%	-	-	-		7.2%
営業利益率	5.7%	3.8%	3.0%	2.6%	4.8%	-	-	-		2.6%
経常利益	1,465	1,537	1,936	2,493	1,164	-	-	-	45.8%	2,540
前年比	14.0%	-27.9%	-27.3%	-27.2%	-20.5%	-	-	-		1.9%
経常利益率	5.6%	3.7%	3.1%	2.7%	4.8%	-	-	-		2.6%
当期利益	795	773	1,035	1,333	637	-	-	-	45.2%	1,410
前年比	12.2%	-34.7%	-29.5%	-29.1%	-19.9%	-	-	-		5.8%
当期利益率	3.0%	1.9%	1.6%	1.5%	2.7%	-	-	-		1.5%

出所：会社データよりSR社作成
*表の数値が会社資料とは異なる場合があるが、四捨五入により生じた相違であることに留意。
**2014年12月期第1四半期会計期間より連結決算を導入。2013年12月期は単体決算であり、前年同期比は参考値。

2015 年 12 月期第 1 四半期実績

2015 年 5 月 14 日、同社は 2015 年 12 月期第 1 四半期連結決算を発表した。

2015 年 12 月期第 1 四半期連結業績では、売上高は 24,007 百万円（前年同期比 8.1%減）、営業利益は 1,153 百万円（同 22.2%減）、経常利益は 1,164 百万円（同 20.5%減）、四半期純利益 637 百万円（同 19.9%減）となった。

当第 1 四半期の減収減益となった主因は、前年同期の特殊要因によるものである。2014 年 12 月期の第 1 四半期は、携帯各社の MNP 競争激化に伴う新規音声端末販売の増加により、売上・利益ともに過去最高益を達成した。ただし、前期はその反動で第 2 四半期の業績が大幅に落ち込む結果となった。

この結果、上半期の会社計画に対する進捗率も売上高で 50.0%（前年同期は 62.9%）、営業利益で 84.8%（同 94.8%）、経常利益で 85.6%（同 95.3%）、四半期純利益で 85.0%（同

Copyright (C) 2013 Shared Research Inc. All Rights Reserved

102.9%）となり、前年同期を下回る水準となった。

同社では、2015 年 12 月期の計画における四半期業績の推移では、第 1 四半期偏重となった 2014 年のような利益の偏りは起こらず、2013 年の販売トレンドで推移する前提としている。この会社計画に対する当第 1 四半期の状況については、売上高は販売台数の伸び悩みから若干下回ったとのこと。一方、利益面では、携帯各社の販促方法の見直しの影響が第 1 四半期についてはプラスに働いたために、上振れたとしている。

2015 年 4 月以降の販売状況も会社計画比で厳しい状況にあると SR 社は推測する。同社によれば、販売状況と、今後の通信各社の販促方法見直しの影響を見極める必要があるとして、上期及び通期計画を据え置いているとのこと。

当第 1 四半期の販売状況は以下に示す通りである。

同社の主な事業領域である携帯電話等販売市場は、移動体通信事業者各社が NTT 東西の「光コラボレーションモデル」を活用した光ブロードバンドサービスと携帯電話回線とのセット割引を開始する等の積極的な販促活動により、家族単位ののりかえ（MNP）顧客獲得の動きが見られ始めた。

このような事業環境の中で、同社はＣＳ（お客様満足度）の向上と音声端末の販売に継続して取り組むとともに、タブレット端末の販売にも注力した。一方、のりかえ（MNP）に対する高額キャッシュバックの影響により前年同期が過去最高を記録していたため、音声端末の販売台数は前年同期に比べ減少した。

この結果、2015 年 12 月期第 1 四半期における販売台数は、新規販売台数 98,434 台（前年同期比 38.0%減）、機種変更台数 108,691 台（同 5.4%減）、総販売台数 207,125 台（同 24.3%減）となった。

なお、同社が運営する主要３キャリアのキャリア認定ショップ数は、ソフトバンクショップ 239 店舗、ドコモショップ８店舗、au ショップ８店舗であった。いずれのキャリアの店舗数も直前四半期末と同じ水準となった。

2014 年 12 月期通期実績

2015 年 2 月 13 日、同社は 2014 年 12 月期通期連結決算を発表した。
2014 年 12 月期通期連結業績では、売上高は 91,485 百万円、営業利益は 2,369 百万円、経常利益は 2,492 百万円、当期純利益 1,332 百万円となった。なお、事前の通期計画に対する達成率は売上高で 105.9%（上振れ幅は 5,085 百万円）、営業利益 107.2%（同 159 百万円）、

Copyright (C) 2013 Shared Research Inc. All Rights Reserved

経常利益 114.3%（同 312 百万円）、純利益 117.9%（同 202 百万円）であった。売上高および利益ともに期初計画は下回ったものの、中間決算発表時の業績修正値は上回る結果となった。

同社は、2014 年 2 月に株式会社ＯＣモバイルを完全子会社とし、2014 年 12 月期から連結決算に移行した。このため、連結ベースの前年数字は無い。ただし、主要な連結数値におけるベルパーク単体の構成比は、売上高で 96.3%、営業利益で 99.9%、純資産で 99.5%である。このため、同社の連結業績は依然単体業績の影響を強く受ける構造である。

単体ベースの 2014 年 12 月期の実績では、売上高 88,099 百万円（前年比 4.6%増）、営業利益 2,367 百万円（同 26.9%減）、経常利益 2,496 百万円（同 27.1%減）、当期純利益 1,324 百万円（同 29.5%減）であった。

単体業績の売上高が増加した主因は、増店によるものである。直営店の期末店舗数は、前期末の 176 店舗から 26 店舗増加し 202 店舗となった。ただし、販売代理店への収益貢献が高い新規販売（NormalARPU）が伸び悩んだ結果、売上総利益は前年比で 602 百万円の増益にとどまった。売上総利益の伸びが小幅にとどまったのに対し、店舗数増加に伴って家賃（前期比 307 百万円増）や人件費（同 1,083 百万円増）などの固定費が増加したことにより、販管費は同 1,474 百万円増となり、営業利益は大きく減少した。

減益となったものの、中間決算時に発表した会社計画に対しては、売上高で 6,899 百万円、営業利益で 147 百万円上振れる結果となった。売上高上振れの主因は、新型 iPhone を中心に機種変更台数が超過したこと、総販売台数が計画比で 4.6%増となったことの 2 点である。一方、営業利益では、新型 iPhone 発売時の営業時間延長で残業代が嵩んだが、下取りキャンペーンの業務手数料が新設されたことや、SBM の評価項目改善に注力しショップ支援金を獲得したこと、au ショップの増加による収益押し上げ効果などの利益上振れ要因があったとしている。また、経常利益では、見込んでいなかった為替差益の上振れ 140 百万円もあり、計画に対して 306 百万円の上振れとなった。

同社の主な事業領域である携帯電話等販売市場では、2014 年 3 月まで、高額キャッシュバックによるのりかえ（ＭＮＰ）顧客の獲得競争が過熱していたが、2014 年 4 月以降は一転して落ち着いた状態となった。2014 年 9 月に新型 iPhone が発売され、販売台数は機種変更を中心に盛り上がった。

この結果、2014 年 12 月期における総販売台数は 930,814 台（同 0.4%減）となった。また、その内訳は、新規販売台数 462,251 台（前年比 6.3%減）、機種変更台数 468,563 台（同 6.2%増）となった。市場環境の変化により、同社の業績も大きく変動した一年であったが、通年でみると新規販売、とりわけ、MNP が前年同期比で低迷する結果となった。

Copyright (C) 2013 Shared Research Inc. All Rights Reserved

2014 年 12 月期の四半期別 MNP 販売の推移

時期	販売状況
第 1 四半期	キャッシュバック競争の過熱で MNP 件数は前年同期比 42.8%増
第 2~第 3 四半期	キャッシュバック競争鎮静化により、MNP 件数は前年同期比で大幅に減少（第 2 四半期が 60.0%減、第 3 四半期が 61.8%減）
第 4 四半期	2014 年 9 月の新型 iPhone 発売で市場は活気を取り戻すが、MNP は前年同期比 41.6%減

出所：会社資料をもとに SR 社作成

このような事業環境の中で、同社は音声端末の販売に注力するとともに、ＣＳ（顧客満足度）の向上に取り組んだ。また、2014 年 2 月 10 日に株式会社ＯＣモバイル（現株式会社ベルパークネクスト）を完全子会社化したことで、ソフトバンクショップ 8 店舗（直営 7 店舗、フランチャイズ 1 店舗）、ドコモショップ 8 店舗（すべて直営）、au ショップ 6 店舗（直営 4 店舗、フランチャイズ 2 店舗）が同社グループに加わった。これに伴い同社は、ドコモショップを二次代理店として、ソフトバンクショップ及び au ショップについては一次代理店として運営する体制となった。さらに、ソフトバンクショップの新規出店等により、同社が運営する主要 3 キャリアのキャリア認定ショップ数は、ソフトバンクショップ 239 店舗、ドコモショップ 8 店舗、au ショップ 8 店舗となった。

同社は 2014 年 12 月期の主な成果として、以下の 2 点があったとしている。

子会社の業務内容改善（2014 年 2 月に買収したベルパークネクスト社）
• 同社の運営ノウハウを展開することで、店舗オペレーションの抜本的改善、人事評価の修正、コスト構造の改革、システムの廃棄と統合など、収益貢献に向けた足場固めを進めた。この結果、各キャリアから高い評価を受けた。また、通期修正計画ではのれん償却後営業赤字であったが、営業黒字を達成した。
退職率の減少
• 2013年 2 月に独自POSシステムを導入した。また、2013年第 2.四半期以降ショップスタッフの増員、福利厚生充実などに取り組んだ。これらの労働環境の整備に継続して取り組んだ結果、退職率は2年連続で減少した。（正社員退職率は12年12.63%、13年12.15%、14年9.27%）

2014 年 12 月期第 3 四半期実績

2014 年 11 月 7 日、同社は 2014 年 12 月期第 3 四半期決算を発表した。2014 年 12 月期通期会社予想の修正はない。

売上高は 63,018 百万円、営業利益 1,878 百万円、経常利益 1,935 百万円、四半期純利益

Copyright (C) 2013 Shared Research Inc. All Rights Reserved

1,035 百万円となった。

> 2014 年 12 月期第 1 四半期連結会計期間より四半期連結財務諸表を作成しているため、対前期増減率の記載はない。なお、前第 3 四半期累計期間における単独業績は、売上高 60,399 百万円、営業利益 2,550 百万円、経常利益 2,661 百万円、四半期純利益 1,467 百万円である。

2014 年 12 月期第 3 四半期累計期間における販売台数は、新規販売台数 363,546 台（前年比 4.2%減）、機種変更台数 298,278 台（同 2.3%減）、総販売台数 661,824 台（同 3.4%減）であった。

同社の主な事業領域である携帯電話等販売市場は、2014 年 3 月まで、のりかえ(MNP)顧客の獲得競争が過熱していたが、 4 月以降は落ち着いた状態であった。しかし、 9 月には新型 iPhone が発売され、販売台数は機種変更を中心に盛り上がりを見せている。このような事業環境の中で、同社はのりかえ(MNP)顧客の獲得と音声端末の販売に注力するとともに、CS（お客様満足度）の向上に取り組んだ。

同社店舗数については、2014 年 2 月 10 日に株式会社ＯＣモバイルを完全子会社化したことにより、ソフトバンクショップ 8 店舗（直営 7 店舗、フランチャイズ 1 店舗）、ドコモショップ 8 店舗（すべて直営）、au ショップ 6 店舗（直営 4 店舗、フランチャイズ 2 店舗）が同社グループに加わった。これに伴い、ドコモショップを二次代理店として、ソフトバンクショップ及び au ショップについては一次代理店として運営する体制となった。また、新規出店等によりソフトバンクショップが増加し、2014 年 9 月末時点における同社が運営する主要 3 キャリアのキャリア認定ショップ数は、ソフトバンクショップ 243 店舗、ドコモショップ 8 店舗、au ショップ 7 店舗となった。

なお、通期計画に対する進捗率は売上高 72.9%（前年同期は 71.7%）、営業利益 85.0%（同 78.7%）、経常利益 88.8%（同 77.7%）、純利益 91.6%（同 78.1%）となり、前年同期を上回る水準で推移しているが、同社は通期計画を据え置いている。

同社によれば、新型 iPhone の販売は好調であり、昨年の新型発売時の出足を上回っているとのこと。ソフトバンクの WEB サイトを介したオンライン販売の比率が上昇傾向にあるが、同社の販売台数も増加しているもようである。ただし、販売の主体は販売手数料単価の低い機種変更が中心となり、新規販売は従来ほどに伸びていないもようである。これは NTT ドコモが昨秋より iPhone 販売を開始したことで、主要通信会社の全てが iPhone を取り扱うことになり、新型 iPhone 販売に伴う通信事業者間でのユーザーの流動が減少したことが理由とみられる。このため、新型 iPhone 発売に伴う販売台数増が例年ほどに売上の押し上げにつながっていないもようである。これらの点を鑑みて、通期計画に関しては慎重なスタンスをとっていると考えられる。

Copyright (C) 2013 Shared Research Inc. All Rights Reserved

同社が属する携帯販売代理店業界を取り巻く業界環境は大きく変化しつつある。主なところでは、SIM ロック（端末ロック）解除や、通信サービスに対する初期契約解除ルールの導入、NTT 東西による光アクセス回線の「サービス卸」導入に伴う光回線と携帯回線のセット販売などの動きがある。いずれの問題も議論が進められている最中であるが、販売代理店各社にとっても新たな対応や説明力が求められるものである。この場合には、顧客満足度向上を目的として、人材の投資・育成に注力している、同社にアドバンテージがあるとみられる。

2014 年 12 月期第 2 四半期実績

2014 年 8 月 8 日、同社は 2014 年 12 月期第 2 四半期決算、及び通期業績予想修正を発表した。

売上高は 41,525 百万円、営業利益は 1,564 百万円、経常利益は 1,536 百万円、四半期純利益は 772 百万円となった。

> 2014 年 12 月期第 1 四半期連結会計期間より四半期連結財務諸表を作成しているため、対前期増減率の記載はない。

2014 年 12 月期第 2 四半期累計期間におけるソフトバンク携帯電話の販売台数は、新規販売台数 250,060 台（前年比 10.8%減）、機種変更台数 183,291 台（同 12.5%減）、総販売台数 433,351 台（同 11.5%減）であった。

携帯電話等販売市場は、2014 年３月まで、のりかえ(MNP)顧客の獲得競争が過熱していたが、４月以降は落ち着きを見せている。このような事業環境の中で、同社はのりかえ(MNP)顧客の獲得と音声端末の販売に注力するとともに、CS（お客様満足度）の向上に取り組んだ。同社単独の販売台数は、2014 年３月までは計画を上回り進捗したが、４月以降はキャッシュバックの鎮静化等により計画を下回った。これを受けて、同社では通期会社計画の修正を実施している。

201４年 12 月期通期会社予想修正の概要
売上高：86,400 百万円（前回予想：96,200 百万円）
営業利益： 2 ,210 百万円（同 3,400 百万円）
経常利益： 2 ,180 百万円（同 3,380 百万円）
四半期純利益：1,130 百万円（同 1,840 百万円）

修正の理由は、直近の販売動向を踏まえ、のりかえ(MNP)を中心に総販売台数計画を見直し、当初計画の 93 万台から 89 万台に引き下げたこと、及びのりかえ(MNP)手数料の減額を反映したためとしている。2013 年９月のＮＴＴドコモ社のｉPhone 販売参入を契機に、通信会社間で加入者獲得競争が激化し、のりかえ（MNP）に対する手数料も上積みされていた。こ

 Copyright (C) 2013 Shared Research Inc. All Rights Reserved

の状況は 2014 年の春商戦までは継続したが、春商戦のピークを越えた 4 月以降は各社の販売合戦が沈静化し、のりかえ（MNP）手数料の減額と MNP 販売台数の減少につながった。

なお、今夏の通信会社の新料金プラン導入に伴って、通信会社の手数料体系の見直しが進められている。同社によれば、この点に関しては、プラスとマイナスの両方の側面があるため、今後の動向を見極める必要があるとしている。ただし、今回の業績修正にあたって、同社は第 2 四半期でのりかえ（MNP）の状況を見据えて、MNP 販売台数と MNP 手数料の前提を引き下げている。同社の販売台数に大きな影響を与える iPhone は今秋に 2 年ぶりの大型モデルチェンジが実施されるとみられる。このため、秋の商戦期で販売台数が盛り上がった場合には、業績が上振れる可能性もあるだろう。

同社店舗数については、2014 年 2 月 10 日に株式会社ＯＣモバイルを完全子会社化したことにより、ソフトバンクショップ 8 店舗（直営 7 店舗、フランチャイズ 1 店舗）、ドコモショップ 8 店舗（すべて直営）、au ショップ 6 店舗（直営 4 店舗、フランチャイズ 2 店舗）が同社グループに加わった。これに伴い、ドコモショップを二次代理店として、ソフトバンクショップ及び au ショップについては一次代理店として運営する体制となった。また、新規出店等によりソフトバンクショップが増加し、2014 年 6 月末時点における同社が運営する主要 3 キャリアのキャリア認定ショップ数は、ソフトバンクショップ 233 店舗、ドコモショップ 8 店舗、au ショップ 7 店舗となった。

同社は、資金力を活かして新規出店と M&A を両にらみで進め、更なる成長を目指すとしている。この戦略に基づき、M&A の数を着実に積み上げ、地盤を強化している。大きく変化する市場環境の中で、同社は有利な条件で M＆A が実施できていると SR 社は理解している。今上期は期初想定の 4 件に対して 6 件の M&A を実施しており、これまでの M&A 実施件数は 25 件となった。

2014 年 2 月に買収した OC モバイル社に関しても既にシナジー効果が顕在化している。2014 年 3 月には OC モバイル社本社の同社本社への移転が完了し、人材の交流やノウハウの共有が進んでいる。また、間接コストの削減も実現しているとのことである。さらに同 4 月には OC モバイル社のソフトバンクショップを同社に譲渡し、店舗の効率化も進めている。同社は OC モバイル社の買収に伴って、今期より連結決算を実施している。同社によれば、上期の OC モバイル社の新連結効果として、60 百万円の営業損失を計画していたが、店舗実績の向上により、営業損失は 2 百万円にとどまったとのことである。

過去の通期実績は、過去の財務諸表を参照

Copyright (C) 2013 Shared Research Inc. All Rights Reserved

通期（2015 年 12 月期）見通し

15年12月期予想	13年12月期			14年12月期			15年12月期		
（百万円）	上期実績	下期実績	通期実績	上期実績	下期実績	通期実績	上期会予	下期会予	通期会予
売上高	**41,545**	**42,683**	**84,228**	**41,526**	**49,960**	**91,486**	**48,000**	**47,900**	**95,900**
前年比	18.5%	8.3%	13.1%	-	-	-	15.6%	-4.1%	4.8%
売上原価	33,185	34,549	67,734	31,839	41,572	73,411			
売上総利益	**8,360**	**8,133**	**16,494**	**9,687**	**8,388**	**18,075**			
前年比	16.4%	21.2%	18.7%	-	-	-			
売上総利益率	20.1%	19.1%	19.6%	23.3%	16.8%	19.8%			
販売費及び一般管理費	6,351	6,903	13,254	8,122	7,582	15,705			
売上高販売管理費率	15.3%	16.2%	15.7%	19.6%	15.2%	17.2%			
営業利益	**2,009**	**1,230**	**3,240**	**1,565**	**805**	**2,370**	**1,360**	**1,180**	**2,540**
前年比	18.1%	-13.4%	3.8%	-	-	-	-13.1%	46.5%	7.2%
営業利益率	4.8%	2.9%	3.8%	3.8%	1.6%	2.6%	2.8%	2.5%	2.6%
経常利益	**2,131**	**1,294**	**3,426**	**1,537**	**956**	**2,493**	**1,360**	**1,180**	**2,540**
前年比	24.1%	-12.8%	7.0%	-	-	-	-11.5%	23.4%	1.9%
経常利益率	5.1%	3.0%	4.1%	3.7%	1.9%	2.7%	2.8%	2.5%	2.6%
当期純利益	**1,184**	**694**	**1,879**	**773**	**560**	**1,333**	**750**	**660**	**1,410**
前年比	22.2%	-14.8%	5.3%	-	-	-	-3.0%	17.9%	5.8%

出所：会社データよりSR社作成

*表の数値が会社資料とは異なる場合があるが、四捨五入により生じた相違であることに留意。

*2014年2月に株式会社ＯＣモバイルを完全子会社とし、2014年12月期から連結決算に移行した。

2015 年 12 月期の通期業績予想は、売上高 95,900 百万円（前年比 4.8%増）、営業利益 2,540 百万円（同 7.2%増）、経常利益 2,540 百万円（同 1.9%増）、当期純利益 1,410 百万円（同 5.8%増）である。

1 株当たり年間配当金は前年同じ 30 円（中間配当 15 円、期末配当 15 円）とする予定。予想株主還元性向は 13.6%（前期は 14.5%）となる見込みである。

2014 年 12 月期は、第 1 四半期において、高額キャッシュバックで MNP での新規が過熱し、その反動で 4 月以降の商戦期がしぼんだ。この結果、通期営業利益に対して上期営業利益の構成比が約 66%となる上期偏重型の決算となった。2015 年 12 月期の計画における四半期業績の推移では、2014 年のような利益の偏りは起こらず、2013 年の販売トレンドで推移すると予測している。このため、同社では 2015 年 12 月期の上期は前年の反動で増収減益計画であるが、下期に向けて回復し、通期では増収増益を確保する計画であるとしている。

通期計画における主要項目の前提は以下の通りである。

販売台数

- 2015年12月期の同社のSBM新規販売台数（NormalARPU）は前年比6.7%増の33.0万台とする。
- 同社の主要顧客であるソフトバンクの政策はNormalARPUを重視する方向であると見ている。このため、同社の販売計画でも、LowARPU台数は重視せず、代理店収益への貢献の高いNormalARPUを軸とする。
- 市場全体の販売台数については、音声端末の新規販売は１割以上の前年割れと予測して

Copyright (C) 2013 Shared Research Inc. All Rights Reserved

おり、同社も、自然体では市場と同様に落ち込むと予測（28.5万台前期比△7.9%）する。
- 同社のSBM向け新規販売台数（NormalARPU）に関しては、ベースとなる自然体の販売台数28.5万台に、タブレット端末の上積み余地1.0万台と、販売努力による上乗せ分3.5万台を加算した、33.0万台とする。
- 機種変更については、市場全体ではスマホ販売が一服し前年をやや下回ると予測する。同社は機種変更の販売計画を発表していないが、自然体では市場全体とほぼ同様の動きになると予測する。

手数料ほか
- MNP手数料は、キャッシュバックが鎮静化した14年4月以降の状況が続くと予測する。その中で、パーフォマンスが優れた代理店を評価する手数料体系が導入される可能性があるとみている。
- 同社のパーフォマンスは、キャリアから高評価を得ているため、変更が実施されれば、追い風に成り得ると見込んでいる。
- 手数料収入以外の比率については具体的な数字の開示は無いものの、アクセサリー販売は前期とほぼ同水準で計画しているとのこと。一方で、au やドコモのショップについては、2014年12月期で足場固めが概ね完了しているため、2015年12月期は増益を予測している。

販管費および営業外損益
- 人材の優劣が将来の業績を左右するとの考えは不変であり、人材への投資は継続する。2015年度は新卒112名が入社予定である。また、退職率の低下に成功しており、新卒採用・中途採用とも厳選採用の動きを強める。
- それ以外の全ての経費についてはゼロリセットで見直しを進める。研修の内製化、残業時間の削減、店舗家賃や社内行事の見直しなど全項目で再検証する。
- 営業外損益については、前期にあった為替差益の発生は見込んでいない。

同社によれば、同社の主な事業領域である携帯電話等販売市場では、携帯電話の加入契約者数は「１人１台」を超える状況にあり、移動体通信事業者が提供する端末、サービス、ネットワーク品質の基本要素では差別化する余地は少なくなっているとのこと。また、同社は、ＭＶＮＯ（仮想移動体通信事業者）が提供する格安スマホの登場等により、携帯電話販売市場における顧客獲得競争は、新たな局面を迎えると予想している。

そのような環境下で、同社は、人材への投資、ＥＳ（従業員満足度）への配慮によって人材の質と量を高める取り組みを継続し、ＥＳ（従業員満足度）の向上をＣＳ（顧客満足度）の向上へ繋げることで、販売台数の最大化、利益の最大化を図るとしている。

これまでのソフトバンクの方針としては、純増 No.1 をターゲットに音声回線以外の販売を注力してきた経緯があり、LowARPU 端末の販売に力を入れていた。顧客の利用頻度が低く、ARPU も低いも商材の販売にも注力した一面もあった。ただし、同社はソフトバンクも ARPU

Copyright (C) 2013 Shared Research Inc. All Rights Reserved

重視の戦略に転換しつつあると見ており、同社も 2015 年はタブレットなど NormalARPU 商材を積み上げる方針であるとしている。2015 年 12 月期は NormalARPU 商材の販売を伸ばす計画であるが、同社の販売力であれば、十分達成できる水準であるとしている。

なお、NTT 東西が光アクセス回線の「サービス卸」を 2014 年秋以降に実施すると発表した。この「サービス卸」を活用すれば、光設備を持たない事業会社も自社ブランドで光サービスを提供できることになる。携帯電話関連では、NTT ドコモとソフトバンクが「サービス卸」を活用し、2015 年 3 月 1 日より光回線と自社の携帯回線のセット販売を開始した。同社では、この携帯電話会社のセット販売に関しては計画に織り込んでおらず、利益計画のプラス要因になり得るとしている。

今後予想されるイベントと同社業績への影響

イベント	同社への影響	同社の見方
MVNO 林立	×	販売競争激化や通信会社の ARPU 低下を牽引する可能性があると見ている。
携帯電話事業者（MNO）による代理店選別時代	◎	代理店の集約化が進む中で、優良代理店は出店のチャンスだと捉えている。
SIM ロック解除の義務化	?	早期の解除は割賦債務が残る一方、通信料割引の特典が失われるなどデメリットもあり、まだ影響は読めないとしている。
新規事業者による修理事業参入	?	短期的には修理の受付需要減少の可能性もあるが、中長期的には修理事業の在り方が変わる可能性もあり、影響は不透明としている。
光回線とのセット販売開始	○	販売現場の感触としては、来店客の家族に対し MNP を訴求できるチャンスであると捉えている

出所：会社資料をもとに SR 社作成

同社は、2015 年 12 月期に注力するポイントとして、以下の 7 点をあげている。

- 市場環境は不透明ではあるが、2年連続の減益は回避する。このためにもＣＳ向上とともに効率性、生産性の改善に注力する。
- 収益チャンスを逃さない。このために、光回線とのセット割などキャンペーンに注力し、最高のパーフォマンスを出す。
- 店舗のスクラップ&ビルドを進める。
- 全てのコストを見直し、体質を強化する。
- 最大の差別化要素である人材に投資する。
- Ｍ＆Ａは厳選し、経済合理性のある案件に絞る。
- 新規事業への種を蒔く。

Copyright (C) 2013 Shared Research Inc. All Rights Reserved

2015 年 12 月期以降えに見込まれる主な環境変化の概要

SIM（端末ロック）解除

最近の大半の携帯端末は通信事業者が発行する SIM カードを端末に挿入して使用する仕様である。日本で販売される端末には基本的に SIM ロック（端末ロック）がかけられており、端末を販売した通信事業者でのみ端末を使用できる仕様になっている。総務省は、海外渡航先の事業者の SIM カードを国内から持参した端末に挿入して使用したい、国内で通信事業者を変更する際にこれまでの端末を使用したいなどの要望が利用者に存在するとして、2010 年に「SIM ロック解除に関するガイドライン」を策定し、事業者の主体的取組による SIM ロック解除の実施を求めた。しかし、総務省では、その取組状況は限定的として、2014 年 10 月末にガイドラインの改正案を発表した。具体的な運用方法を取り決める中で一部見直される可能性もあるが、この改正案では、2015 年 5 月 1 日以降に新たに発売される端末については、原則全ての端末がＳＩＭロック解除に応じる必要があるとしている。通信事業者は、販売代理店経由で販売奨励金を付与することで端末購入時の顧客の負担を軽減し、自社でしか使えない端末で顧客を囲い込んできた。しかし、SIM ロック解除が進めば、端末による顧客の囲い込みが出来なくなるため、販売手法の見直しが必要になるとみられる。なお、ISP 事業者では携帯電話会社の回線を借り受けて、格安携帯電話サービスを提供している事業者もある。現在の格安携帯電話サービスにとっては課題の一つは端末バリエーションの確保である。このため、SIM ロック解除の進展は、これらの事業者にとって追い風になりうると見られる。販売店舗にとっても、このような市場変化に対する対応力がより必要になると考えられる。

通信サービスに対する初期契約解除ルールの導入

総務省が 2014 年 10 月 10 日に公表した ICT サービス安心・安全研究会の報告書案では、通信サービスが高度化・多様化・複雑化する中で、契約内容が複雑になっていることや、通信速度がベストエフォートサービスであるため実際に利用してみないとサービスの品質を十分に把握できないことに対する苦情が増加しているとしている。携帯通信事業者では、これらの問題を解消するために、電波のつながりやすさなどを確認するための「試用サービス」を始めるとしているが、同報告書案では、全サービスに試用サービスを用意することが保証されておらず、契約内容が複雑で契約締結時に十分に理解できなかった場合などを考えれば、通信サービスに対して初期契約解除ルールを導入することが適当であるとしている。また、同研究会では、携帯端末販売も対象にすることが議論されていたが、主要事業者で試用サービスが実施される方向であること等を踏まえ、端末販売への初期契約解除ルールの導入は現時点では行わず、当面は SIM ロック解除等の推進の事業者の取組状況等を注視することとしている。通信サービスに関する解除ルールの導入に関しては、今後も議論がなされるが、販売代理店においても、ユーザーに対するより明解な説明責任が求められることになるとみられる。

NTT 東西による光アクセス回線の「サービス卸」導入に伴う光回線と携帯回線のセット販売

2014 年 5 月に NTT 東西が光アクセス回線の「サービス卸」を 2014 年秋以降に実施すると発表した。この「サービス卸」を活用すれば、光設備を持たない事業会社も自社ブランドで光サービスを提供できることになる。携帯電話関連では、NTT ドコモとソフトバンクが「サービス卸」を活用し、2015 年 3 月 1 日より光回線と自社の携帯回線のセット販売を開始した。自社で光などの固定回線と携帯回線を持つ KDDI はセット販売で先行しており、シェア上昇の原動力となった。KDDI は、同業他社のセット販売参入に対して、セット割引による割引額を拡充することを発表した。NTT 東西の「サービス卸」については、ISP なども参入の意向を表明している。これらの事業者の中には、携帯電話事業者の回線を利用した割安な携帯電話サービスを提供している事業者もあり、将来的に、より割安なセット販売を投入してくる可能性もある。セット販売については、まだ出だしの状況であるが、本格化すれば、携帯端末の販売市場も活性化する可能性があるとみられる。

Copyright (C) 2013 Shared Research Inc. All Rights Reserved

将来見通し

同社は、2012 年 12 月期決算説明会（2013 年 2 月 14 日開催）において、精緻な会社計画ではないとしながらも、数値目標として、「B-5 目標（売上高 120,000 百万円、営業利益 5,000 百万円）」、「F-10 目標（売上高 200,000 百万円、営業利益 10,000 百万円）」を掲げた。

- B-5目標

B-5 目標は、2017 年 12 月期を見据えた数値目標である。営業利益 5,000 百万円達成の手段に関し、同社は、1）M&A、2）マルチキャリアの取り扱いによる成長、3）オーガニックグロース（人材の質向上による CS 及び販売構成比の改善、無理のないペースでの店舗数増加等）、などを挙げている。

M&A について補足すると、同社が KDDI 株式会社（東証 1 部 9433、以下、KDDI 社）と代理店契約を締結したのは 2013 年 2 月だが、今後は、キャリアとも相談の上、マルチキャリアの M&A 案件に関しても、柔軟に対応していく方針であるとしていた。1）キャリアショップの業界再編の機運が再び高まりつつあること、2）上位キャリアショップ各社の大半が複数のキャリアを取り扱っていること、などを踏まえると、これまでのように専売代理店のみを M&A を対象にしていると機会を逸することにもなり得るというのが、背景にあるようだ。同社のこれまでの成長を牽引してきたのが M&A であったが、現状を業界再編の一つの「山場」とみているともとれる。

マルチキャリアの取り扱いによる成長に関しては、KDDI 社と代理店契約を締結したことにより、KDDI 社の代理店を新たに出店していくという選択肢も増えたといえよう。

オーガニックグロースは、同社が今後の競争優位性を築くために行っている「人材への更なる投資」の成果が問われるところといえよう。人材への投資を退職率の低下→サービスレベルの向上→CS 向上といった前向きの循環に結び付けることができれば、集客の増加、手数料の増加を通じた今後の成長に結びつくと SR 社は考える。

Copyright (C) 2013 Shared Research Inc. All Rights Reserved

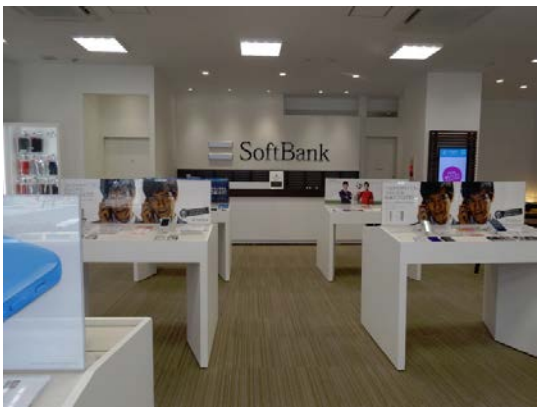
事業内容

ビジネス

同社は、移動体通信事業者のキャリアショップ運営を主力事業とする独立系携帯販売代理店である。

主にキャリアショップ運営を通じて、携帯電話端末、データカードなどの通信モジュール端末、携帯電話アクセサリーなどの付属品の販売やアフターサービスを提供している。

同社の販売網は、主要都市部（東京、大阪、名古屋）を網羅し、直営店と FC 店で構成されている。店舗数はM & A などにより増加傾向にあり、2014 年 12 月末時点では、ソフトバンクショップを中心として 267 店の店舗網を有する。内訳はソフトバンクショップが 239 店（直営 187 店・FC52 店）、ワイモバイルショップが 9 店（直営 6 店・FC3 店）、au ショップ 8 店（直営 6 店・FC 2 店）、ドコモショップ 8 店（直営のみ）、Apple 関連 3 店（直営のみ）となる。



ソフトバンク船橋北口 - 店内

出所：会社資料より SR 社作成

ソフトバンク新宿店 - 店内

出所：会社資料より SR 社作成

ビジネスモデル

同社のビジネスはキャリアショップ運営であり、携帯電話端末の販売と加入サービスの取次を中心としている。主な収益は携帯電話端末の販売、付属品の販売、販売に伴いキャリアから受けとる手数料、各種サービスの申し込みにかかる手数料、継続手数料、キャリアからの支援金、などで構成される。

Copyright (C) 2013 Shared Research Inc. All Rights Reserved

販売手数料

携帯電話は通信事業者（キャリア）がメーカーから携帯端末を仕入れ、販売代理店はキャリアから携帯端末を仕入れる形で最終消費者に販売する。販売代理店から最終消費者への携帯端末の販売価格はキャリアからの仕入れ値より低く設定されることが一般的である。

販売代理店は、携帯端末を仕入れ値より安く販売するだけでは損失を積み上げることになるので、キャリアから販売手数料を受け取ることで利益を得ることができる仕組みとなっている。販売手数料の一部は、携帯端末購入に対する顧客還元の原資として使われ、残りが販売代理店の利益となる。会計上は販売手数料の受け取りは収入として計上され、値引きは販売費及び一般管理費の販売促進費項目に計上される。

キャリアにとって代理店に販売手数料を支払うことは出費となるが、その後の通信料金でこの費用を回収する。このような端末の販売形態が一般的となった経緯としては、携帯電話の普及期に加入を促すために新規加入の金銭的ハードルを下げて、加入者を獲得していったことが理由である。携帯電話が広く普及してからも、消費者にとって端末を定価で買うという意識はなく、販売手数料を原資とした顧客還元により端末の実質価格を下げる売り方が継続している。

通常、キャリアは新規加入と機種変更で販売手数料に差をつけている。その理由は、キャリアにとって新規加入者を増やすことは売上成長に欠かせないためである。新規加入と機種変更の販売手数料の差は顧客還元として使うことができるため、新規契約の方が端末の実質価格は安いことが多い。一方で、機種変更の端末価格を高く設定すると、加入者が端末を買い替えたいときに、解約し他社に新規加入することにつながりかねない。そのため、加入者をつなぎとめるために一定レベルでの機種変更は促されるべきという考え方で、機種変更に対して、キャリアが一定条件を満たした顧客に対する還元を、キャンペーンを通じて行う傾向にある。

販売手数料の体系

販売手数料は、様々な条件により決定され、キャリアから販売代理店に支払われる。SR 社の理解では、ソフトバンクモバイル社と同社の代理店契約は 1 年ごとに更新されるが、手数料は四半期ごとに見直される。

具体的に販売手数料の体系は、1）端末の機種、2）新規契約、機種変更、ナンバーポータビリティ（MNP）のいずれによる販売か、3）顧客満足度、4）目標販売台数の達成、5）キャリア間の競争状況、などにより異なり、キャリアによって非常に複雑なルールでコントロー

Copyright (C) 2013 Shared Research Inc. All Rights Reserved

ルされていると SR 社では理解している。
1）端末の機種：キャリアが新規契約獲得に貢献しそうな機種であると判断した場合、逆に人気がない機種の在庫整理、などにより、平均より高い販売手数料が設定される。
2）新規契約、機種変更：他社からの MNP の販売手数料が最も高く、新規契約、機種変更がそれに続く。携帯電話の加入者数が人口を超えている日本では、純粋な新規契約を獲得し難く、携帯キャリアが収益の源泉である契約者数を増やすためには、他社からの加入者の移動が非常に重要である。したがって、MNP の場合にキャリアから代理店に支払う手数料は高く設定されている。
3）顧客満足度：キャリアは端末の販売手数料をその後の利用料で回収する必要があるので、加入者には継続して使用してもらう必要がある。そのため、利用者と直接的なかかわりを持つ販売代理店の顧客満足度は、解約率を抑制するために重要であり、顧客満足度の高い販売代理店には相対的に高い販売手数料が支払われることになっている。
4）目標販売台数の達成：目標販売台数を達成する毎にキャリアから一定額が支払われる。キャリアにとって、MNP により加入者を獲得することが重視されており、MNP の獲得件数を目標とされる場合もある。
5）キャリア間の競争状況：キャリア間の加入者獲得競争が激しくなると通常は販売手数料を高く設定する傾向がある。販売手数料を高くし、顧客還元の原資として使うことで、端末の実質価格を安く設定し、価格の魅力度を高めるためである。この場合に、積み増しされた販売手数料の多くは顧客還元の原資に使われてしまう。

継続手数料

販売代理店は販売手数料の他に、新規加入から 60 か月間、月々の 1 人当たり利用料収入（ARPU）に一定の料率を掛けた額を継続手数料と呼ばれるストックコミションとしてキャリアから受け取る。正確な ARPU の数値および料率に関しては公表されていないが、SR 社では料率は 1 けた台半ばであろうと推測する。

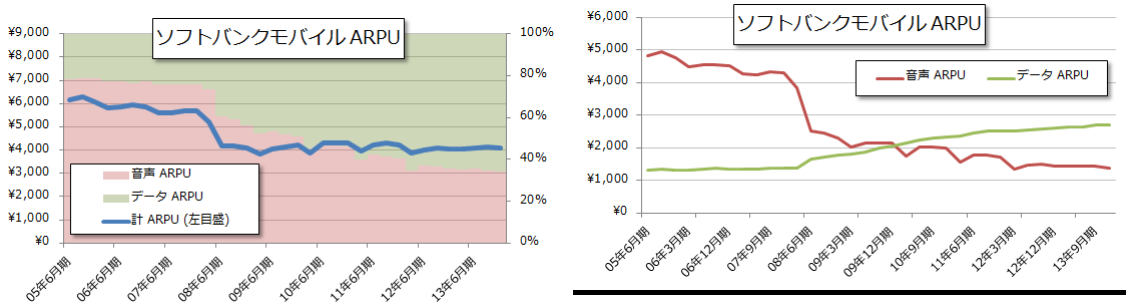
なお、加入者が解約した場合には当然のことながら継続手数料は支払われなくなる。また、契約後 6 カ月以内に加入者が解約した場合には加入者は解約返戻金をキャリアに支払う必要があり、その場合、販売代理店はキャリアに対しいったん受け取った販売手数料を返還しなければならない。

継続手数料を決定する重要な要因は、新規加入者数、解約率、および ARPU である。

同社は解約率を開示していないが、ソフトバンクモバイルの 2014 年 1 月から 2014 年 12 月の解約率の平均値は 1.35%であった（出所：ソフトバンクモバイル資料をもとに SR 社算出）。同社の店舗には経験を積んだ正社員が配置され、携帯電話ショップとしてはユニークな特徴といえることから、SR 社は同社の解約率は少なくともソフトバンクモバイルの平均解約率とほぼ同様と推測する。

Copyright (C) 2013 Shared Research Inc. All Rights Reserved

ARPU に関して、ソフトバンクモバイルの ARPU を下図に示す。音声 ARPU の減少傾向とデータ ARPU の増加傾向、すなわち合計 ARPU に占めるデータ通信料の比重が増してきていることが読み取れる（注）。



出所：ソフトバンク社データより SR 社作成

注：2006 年より前に関しては、ARPU の中に携帯電話端末の価格が含まれている。しかし、2006 年より、消費者に対し通信料金と端末代金について明確な説明を提供することが求められ、以来ソフトバンクモバイルの ARPU データには端末の売上代金は含まれていない

データ ARPU に関しては、様々なアプリケーションや拡張機能があっても利用者がそれを使いこなせなければキャリアにとってのメリットはほとんどなく、携帯の新機能を教えない限り利用者の使い方にあまり変化がないことが示されている。したがって、加入者に携帯電話の利用方法を教育していくことが ARPU 増加の鍵であり、同社のような携帯販売代理店の重要性が増すことになる。

収益変動要因

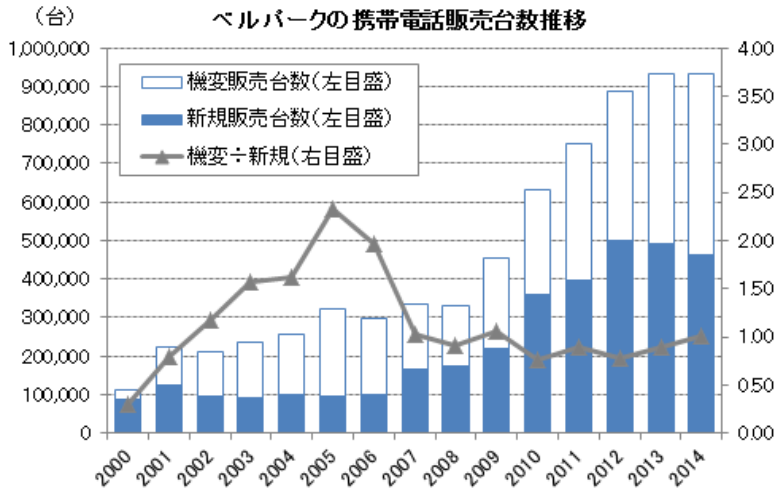
売上総利益の大部分は、携帯電話端末の販売台数で決定される。販売台数の増加で手数料の獲得対象件数が増え、売上高が増える。

同社の売上高販管費比率は約 15%（2009 年 12 月期から 2014 年 12 月期平均）で推移している。販管費の内訳をみると、人件費の構成比が最も大きく（販管費の約 55%（2009 年 12 月期から 2014 年 12 月期平均）を占める）、これらの費用は「半変動費」と呼ぶ方がふさわしいだろう（日本では社員の解雇が法的に難しいことから、人件費は変動費というよりも固定費に近い）。

販売管理費のその他費用で、変動費としては地代家賃や広宣販促費が挙げられる。同社の地代家賃は過去数年、販管費の約 13%（2009 年 12 月期から 2014 年 12 月期平均）と安定し

Copyright (C) 2013 Shared Research Inc. All Rights Reserved

ている。広宣販促費は、2011 年 12 月期以降、売上高に対する比率が上昇傾向にある。SR 社の認識では販売促進費はキャリアからの販売支援金として、手数料に含めて販売代理店に支給され、キャッシュバックなど販売促進目的で使われる。そのため、売上高と販売促進費がほぼ同等に増加し、利益率の変動には大きな影響を与えない。



出所：会社データより SR 社作成

2014 年 12 月期の時点で、同社をみる際に重要なのは、携帯電話販売におけるスマートフォンの比率が高まりつつある点（スマートフォンの累積シェアも増加）である。同社は、スマートフォンの累積シェアが増加すること自体は収益性にポジティブな影響を与えるとみている。スマートフォンは端末の特性から大量のデータ通信を行うため、データ ARPU が高い傾向があり、継続手数料（販売代理店は ARPU の一部を手数料として受け取っている）の向上が予想されるからである。一方、ネガティブな側面として、説明時間の長時間化による残業時間の増加が挙げられる。

スマートフォンのラインナップが各キャリアとも整ってきており、利益貢献の大きい新規販売は鈍化するものとみられるが、フィーチャーフォン等からスマートフォンへの機種変更は増加していくだろう。また、継続手数料の増加も加味すると、総合的には販売代理店業界の収益性向上要因といえよう。ただし、スマートフォンの果実を享受する上でも、業界再編での生き残りや人的リソースのマネジメント等が必要条件となってこよう。

店舗の立地

同社は、直営ないしは FC 経営の 267 店（2014 年 12 月末時点）の店舗網を有する。内訳は、

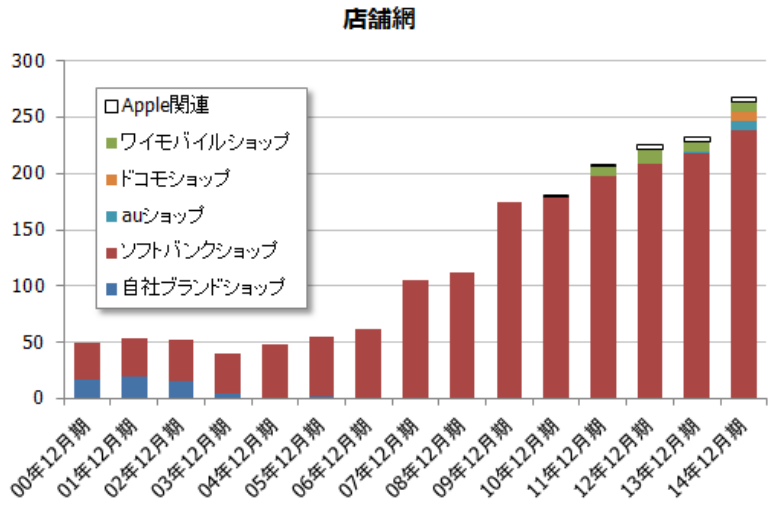
Copyright (C) 2013 Shared Research Inc. All Rights Reserved

ソフトバンクショップが 239 店舗、ワイモバイルショップが 9 店舗、au ショップ 8 店舗、ドコモショップ 8 店舗、Apple 関連が 3 店舗であり、ソフトバンクショップが大半を占める。ソフトバンクショップの新規出店は、ソフトバンクモバイル社が大半をコントロールしている。同社の店舗施設はほとんどが賃貸であり、新規出店費用は比較的安価（同社によると、敷金、改装費、端末在庫 1 ヵ月分も含め約 5,000 万円）である。

直営店と FC 店では、相対的に直営店が好ましい選択肢といえる。同社は効率的なショップ運営のノウハウを蓄積してきており、FC 契約よりもコントロールしやすい直営店の方がこのノウハウが生かせるからだ。しかし、今後も FC 店は増えるであろう。店舗網の拡大は同社にとって重要な戦略であり、FC 形態での既存店舗の獲得が戦術上、必要となってくるためである。

2009 年 12 月期はパナソニック テレコム株式会社（以下、パナソニック テレコム社）のソフトバンク部門の M&A などによって、33 店舗の FC 経営の店舗が増えたが、その大半の店舗で目覚ましく販売成績が改善し、同社の販売台数を押し上げた。

また、2014 年 2 月に主要 3 キャリアの店舗を運営する携帯販売代理店である株式会社ＯＣモバイル社の株式の取得し、完全子会社とした。これに伴い同社の店舗数は 22 店舗増加した。（詳細は「沿革」の項を参照）。



出所：会社データより SR 社作成

同社の店舗は、東京、名古屋、大阪の都市近郊に集中している。つまり、比較的可処分所得が高く、最新ハイテク機器への興味を持つ利用者の居住する地域に、多くの店舗が立地している。この点が、同社が iPhone 販売で成功を収めた理由とも考えられる（各地域の具体的な販売台数は未公表）。

Copyright (C) 2013 Shared Research Inc. All Rights Reserved

顧客満足度の重要性

販売代理店の利益成長には、販売台数の増加、1 台当たりの販売手数料の増加が基本である。その際に顧客満足度が非常に重要になっている。理由は、次の 3 点にあると SR 社は理解している。

1）顧客満足度を上げ、解約を抑制することで、その後の継続手数料を受け取ることができる。
2）顧客満足度の高い販売代理店には相対的に高い販売手数料が支払われる。
3）新規の出店、または M&A で他の販売代理店を買収する場合に、キャリアから認定を受ける必要があるが、その際に販売代理店の顧客満足度が重視される。

同社は顧客満足度向上のために正社員を中心とした店舗運営と社員教育を継続的に取り組んでいる。

人材への投資による差別化

同社の店舗網における人員配置方針は、顧客への説明力が重視されるスマートフォン時代を見据えたものとなっている。同社ショップのスタッフは、正社員の比率が高い。平均的な携帯電話販売店では 3～4 人の正社員が店舗運営を行い、2～3 人の契約社員と 1、2 人のアルバイトの店員がいる。新入社員は新人研修と毎年のスキルアップの研修を受講する。

- 同社は人員配置と研修プログラム、その結果として得られる社員の質が同社を同業他社と差別化する重要な要素であるとみている
- 正社員や契約社員のスキルに応じて販売の量と質が向上すれば、この戦略に基づくリスクを相殺できるといえる（日本の労働法や、広く普及している雇用慣行などから経営側には雇用社員数を調整できる力があまりなく、労務費は真の変動費ではなく半固定費となるため）

同社は、人材の優劣が将来の業績を左右するとの考えからショップスタッフの教育・研修に力を入れており、自社で大規模研修センター（200 名規模）を作り、教育専門チームを確立している。同社ではソフトバンクモバイルのショップスタッフ資格認定試験に注力しており、資格は、最上位の CA（チーフアドバイザー）、次に SA（シニアアドバイザー）、さらに JA（ジュニアアドバイザー）に分けられている。他代理店と比較してスタッフ教育に力を入れている同社スタッフの資格試験に対する合格率、CA 比率は他のソフトバンクモバイルショップと比較しても高いものと推測している。

同社によれば、キャリアショップを取り巻く環境として、スマートフォンの普及に伴い、ショップスタッフに求められる水準が向上。商品サービス知識のキャッチアップ、接客時間の長時間化、残業時間増加、クレーム対応の増加など様々な要因により、ショップスタッフが

Copyright (C) 2013 Shared Research Inc. All Rights Reserved

疲弊しやすい状況にあるという。同社は、ショップスタッフへの配慮に勝る代理店が、中長期的にみれば、従業員満足度を顧客満足度に繋げ、業界の「勝ち組」となるとみている。

この点に関し、同社としては、「人材」に対しては惜しみなく投資（スタッフ増員、教育・研修、連続休暇取得制度、メンタルヘルスケア等）する一方、人件費以外の販管費に関しては、費用対効果を見極めコントロールしていく方針だという。

アップル専門店

2010 年 1 月、同社は東京都吉祥寺にアップル専門店を開店した。同社は iPhone の販売経験を有しているが、アップル専門店で販売する商品は携帯電話の枠を超え、コンピュータ、プリンター、その他エレクトロニクス機器など多岐にわたる。同社が、その専門店で成功を収めた場合には、新たなビジネスの成長領域が生まれることになる。

アップル　吉祥寺店

出所：会社資料より SR 社作成

アップルストア　店舗内

出所：会社資料より SR 社作成

2012 年 12 月期からは、上記吉祥寺店内に修理サービスカウンターを設置するとともに、Apple 製品修理サービスの正規サービスプロバイダとして、Smart Aid 町田など 2 店舗をオープンし、修理サービスを実施している。

Copyright (C) 2013 Shared Research Inc. All Rights Reserved

収益性ハイライト、財務比率

収益性 （百万円）	09年12月期 非連結	10年12月期 非連結	11年12月期 非連結	12年12月期 非連結	13年12月期 非連結	14年12月期 連結
営業利益	3,576	2,905	2,850	3,122	3,240	2,370
営業利益率	7.6%	4.8%	4.0%	4.2%	3.8%	2.6%
EBITDA	3,748	3,117	3,070	3,367	3,493	2,656
EBITDA マージン	8.0%	5.2%	4.4%	4.5%	4.1%	2.9%
財務指標						
総資産利益率(ROA)	14.1%	9.4%	7.4%	8.2%	8.2%	5.3%
自己資本純利益率(ROE)	29.7%	18.5%	14.4%	15.3%	14.3%	9.3%
総資産回転率	3.2	3.4	3.5	3.4	3.7	3.6
在庫回転率	16.0	15.7	17.9	16.5	14.1	13.7
在庫回転日数	22.8	23.2	20.4	22.1	25.8	26.6
運転資金（百万円）	3,626	3,873	4,119	5,952	6,864	6,633
流動比率	192.9%	206.7%	186.6%	217.0%	216.3%	203.4%
当座比率	150.3%	156.9%	153.0%	163.3%	156.8%	149.9%
営業活動によるCF/流動負債	13.0%	34.9%	9.4%	22.6%	4.6%	15.3%
負債比率	-53.9%	-50.7%	-58.2%	-50.7%	-50.2%	-48.9%
営業活動によるCF/負債合計	30.8%	10.0%	19.5%	4.7%	15.7%	17.6%
キャッシュ・サイクル（日）	21.2	19.8	16.7	21.0	26.0	24.6
運転資金増減	998.5	246.9	245.9	1,833.1	911.6	-230.8

出所：会社データよりSR社作成
*表の数値が会社資料とは異なる場合があるが、四捨五入により生じた相違であることに留意。

同社と株式会社ティーガイア（東証 1 部 3738、以下、ティーガイア社）の ROE を比較すると、ティーガイア社の方が同社より高い。デュポン式分析によって比較すると、ROA は同社の方が高い。ティーガイア社の ROE が同社よりも高い理由は財務レバレッジによるということがわかる。同社の ROA がティーガイア社よりも高い理由は、純利益率（当期純利益/売上高）の水準が同社の方が高いためである。

デュポン式 ROE 分析	12年12月期 非連結	13年12月期 非連結	14年12月期 連結	12年3月期	13年3月期	14年3月期
				ティーガイア（3739）		
純利益率(A)	2.4%	2.2%	1.5%	1.1%	0.9%	1.0%
資産回転率 (B)	3.41	3.69	3.61	3.94	3.60	3.53
資産/自己資本 (C)	1.87	1.74	1.77	7.41	7.14	8.47
総資産利益率（ROA）（A×B）	8.2%	8.2%	5.3%	4.4%	3.2%	3.4%
自己資本利益率（ROE）(A×B×C)	15.3%	14.3%	9.3%	28.3%	23.4%	26.4%

出所：会社データよりSR社作成
*表の数値が会社資料とは異なる場合があるが、四捨五入により生じた相違であることに留意。

同社のみに注目した場合、2001 年 12 月期から 2009 年 12 月期までの ROE の改善は純利益率と財務レバレッジの上昇が寄与してきた。しかし、2010 年 12 月期以降は足踏み状態が続いている。2010 年 12 月期及び 2011 年 12 月期は純利益率の低下を主因に、ROE は低下した。2012 年 12 月期は純利益率、ROE ともに幾分改善したが、2013 年 12 月期は純利益率、財務レバレッジの低下により ROE は低下した。また 2014 年 12 月期は、厳しい環境下で営業利益が減益になったことが響き、ROE も低下した。、

Copyright (C) 2013 Shared Research Inc. All Rights Reserved

SW（Strengths, Weaknesses）分析

強み（Strengths）

- **サービスの専門性：**同社の戦略の特徴の一つとして人材への投資が挙げられる。今後差別化したデータARPUの比率が高まる中、顧客に対して携帯電話の利用方法などを説明する重要性は増している。そのため、販売員のスキル向上は、競合他社に比べて強みとなっていくであろう。また、同社は買収した店舗にその専門性を注入できるスキルを有しているようである。これは市場統合の時期においては優位点となり得る。
- **財務的な強み**：同社は豊富な手元資金を有しており、M&Aの案件において、機動的にさまざまな資金調達手段を選択することができる。また、優良な買収企業としての評判も得ていることは、買収による「外部成長」戦略を実行していくうえでの強みとなり得る。
- **「ソフトバンクモバイル」ブランドをメインに扱う代理店：**ソフトバンクモバイルは2006年に市場に参入して以来、積極的にマーケットシェアを拡大してきた。同社は、この「ソフトバンクモバイル」ブランドをメインに扱う代理店として、ソフトバンクモバイルの成長の恩恵を契約手数料の拡大を通じて受けてきた。ここで得た販売ノウハウは今後の事業展開にも生かされるとみられる。

弱み（Weaknesses）

- **「ソフトバンクモバイル」への依存度の高さ：**携帯電話端末および通話プラン、アクセサリーなど、同社の販売する商品の大半がソフトバンクモバイルのブランドである。このため、同社の業績は「ソフトバンクモバイル」ブランドの端末およびプラン、アクセサリーの人気に大きく依存している。一方、複数キャリアの商品を扱う他の大手代理店は、潜在的顧客に対して広範な品揃えを有する。同社も他キャリアの展開を進めつつあるが、2014年12月期末時点で同社が展開するキャリアショップのうち9割強は「ソフトバンクショップ」である。
- **端末販売比率の高さ：**競合する大手販売代理店は、法人向けのソリューション事業や固定回線の販売などの関連事業への展開も積極的に進めている。同社は、相対的に端末販売への依存度が高く、携帯電話市場と端末販売台数に対する手数料の影響を受けやすい状況にある。
- **限られた市場の拡大余地：**日本における携帯電話の人口普及率は100%を超えている。スマートフォンやタブレット端末の普及などにより、いわゆる2台持ちが進むことで、携帯電話加入者の増加は継続し、携帯電話販売台数は増加すると考えられるが、そのペースは緩やかであるとSR社は予想する。

「ソフトバンクモバイル」ブランドをメインに扱っている点は強みとも弱みとも解釈できるが、両社の利益を考えた場合、（その関係は仮に平等でなかったとしても）共生的関係と考えられる。

ソフトバンクモバイルにとっては、同社を通じて販売現場からの生きた情報を得られるとい

Copyright (C) 2013 Shared Research Inc. All Rights Reserved

う点が大きなメリットがある。同社はソフトバンクモバイルをメインに扱っている代理店であることから、同社からのフィードバックは重要である（信頼できるテストマーケティング環境であることが証明されている）。同社が提供する情報の価値からして、少なくとも他のソフトバンクモバイル代理店と同等の扱いを受けていると想定するべきであり、同社の規模を考えれば、実際は他の代理店よりも比較優位性があるものと思われる。

両社の関係はある意味、大手清涼飲料メーカーと地域のボトラー企業との関係に似ている側面もある。大手清涼飲料メーカーの場合は、明らかにボトラー企業よりも力が強いが、こうした関係は両社に利益を与えるものである。

ソフトバンクモバイルにとっての同社の重要性は、同社が運営するソフトバンクモバイルショップの店舗数の比率と販売台数の比率によっても確認することができる。ソフトバンクモバイルの総店舗数は 2,581 店舗（2014 年 10 月末時点）である。これに対して、同社のソフトバンクショップの店舗数は 243 店舗（2014 年 10 月末時点。2014 年 12 月末時点では 239 店舗）であり、構成比は 9.4%である。一方で同社の総販売台数 930,814 台（2014 年 12 月期）は、同時期（2013 年 3 月期第 4 四半期から 2014 年 3 月期第 3 四半期）のソフトバンクモバイルの総販売台数 14,182 千台（ソフトバンク社資料より SR 社算出）の 6.6%であり、一見すると販売台数の比率が下回って見える。しかしながら、ソフトバンクモバイルの総販売台数にはソフトバンクショップ以外の家電量販店、併売店、法人販売等の販売台数が相当含まれていることを考慮すると、同社の販売台数比率は一概に低いとは言えない。以上のことから同社は、店舗規模を上回る効率的な運営により、ソフトバンクモバイルに対する高い貢献度を示唆していると SR 社は考える。

また、同社は、2013 年 2 月に KDDI 社と代理店契約を締結し、同社は au ショップ 1 店舗の運営を開始した。しかし、KDDI 社との代理店契約締結によって、ソフトバンクモバイルとの関係性に全く変化はないと同社は述べている。

同社は、2014 年 2 月に株式会社オリエントコーポレーション（東証 1 部 8585、以下、オリエントコーポレーション社）の子会社オリコビジネス＆コミュニケーションズ社から OC モバイル社の全株式を取得し、完全子会社化した。ＯＣモバイル社は、キャリアショップ（ソフトバンクモバイルショップ、au ショップ、ドコモショップ）を直営で 19 店舗、FC で 3 店舗の合計 22 店舗を運営している携帯販売代理店であった。ＯＣモバイル社の株式取得により、同社は連結グループとして、九州地区に販売エリアを拡大することができ、2 次代理店として NTT ドコモの販売代理店の運営を開始している。

グループ企業

同社は関連会社の清算などにより 2009 年 12 月期より単体決算となった。2008 年にジャパ

Copyright (C) 2013 Shared Research Inc. All Rights Reserved

ンプロスタッフ社の株式を売却して以来、携帯電話販売事業に特化してきた。

2014 年 2 月に OC モバイル社の全株式を取得し、完全子会社化した。これに伴い、2014 年 12 月期より連結決算を発表しているが、携帯電話販売事業に特化する体制は変わっていない。。

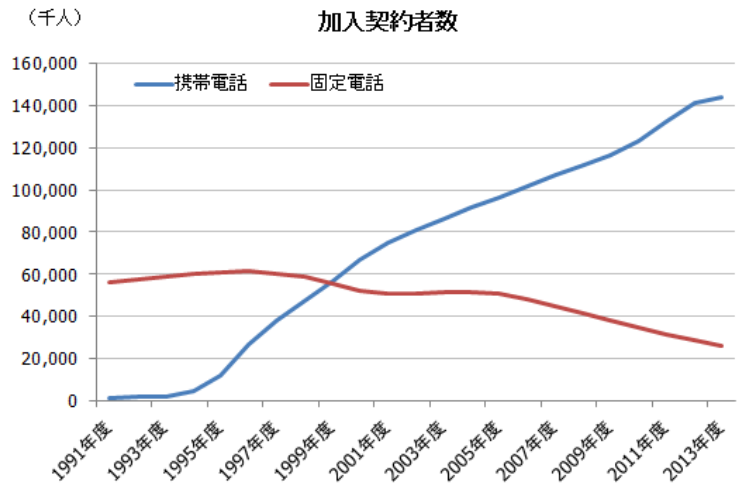
市場とバリューチェーン

マーケット概要

日本の携帯電話市場は極めて競争が激しい。携帯電話の端末価格や加入プランの価格はキャリアが決定するため、販売代理店は価格では戦えず、少ない新規顧客の獲得を巡って競うため、残された手段はサービスとショップの利便性だけである。

日本の携帯電話市場は飽和状態にある。日本の全人口に対する携帯電話加入者数を比較すると、その普及率は約 109%である（出所：総務省（2014 年 9 月）および社団法人電気通信事業者協会（2014 年 12 月末）の資料をもとに SR 社算出）。

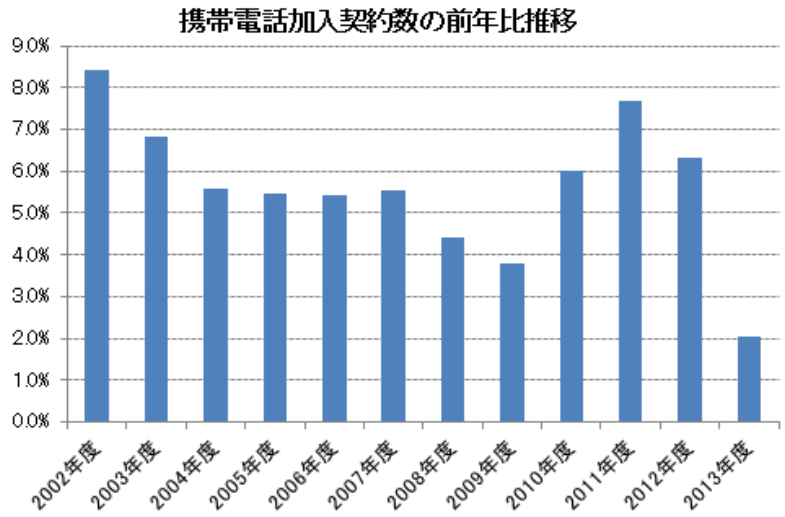
日本の携帯電話市場は比較的歴史が浅く、最初に大きく拡大するきっかけとなったのは、1995 年の阪神淡路大震災で固定電話通信網が一時的に不通になり、携帯電話の利点が日の目を浴びたことであった。その後、1990 年代後半に市場は大きく拡大し、携帯電話の総加入者数は 1995 年の 200 万人から 1997 年には 2,700 万人に成長した。この爆発的成長をとらえるべく、初期の店舗網は商品が消費者の目に最大限さらされるような店舗設計とし、短期で加入者数を増やすことを目標とした（例：新規契約手続きのみで、他のサービスはほとんど提供しないキオスクタイプのショップ）。



出所：総務省より SR 社作成

Copyright (C) 2013 Shared Research Inc. All Rights Reserved

総務省のデータによれば、2000 年度以降の携帯電話加入者数の伸び率は中央値で約 6%である。普及率の上昇に伴い伸び率は鈍化傾向にあったが、スマートフォンの普及等を契機として 2010 年度以降の数年間に渡り伸び率は上昇傾向した。ただし、2013 年度の伸び率は再度鈍化している。（下記グラフ参照）。



出所：総務省より SR 社作成

市場の発展

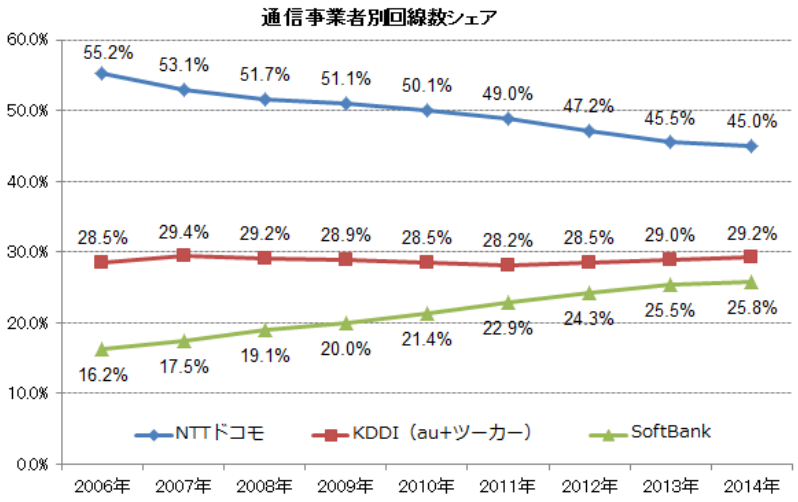
携帯電話サービスを最初に始めた企業は NTT（日本電信電話株式会社（東証 1 部 9432）、携帯電話サービスはその後 株式会社 NTT ドコモ（東証 1 部 9437）が行っている）で、1979 年に東京と大阪でサービスを開始した。1980 年代後半には競合他社の DDI セルラーと IDO（日本移動通信）が市場参入し、現代の市場形成に向けての種まきが行われた。

1990 年代半ばの規制緩和により新電電（NCC、新興電信電話会社）が幾つか設立され、さらに競争が激化した。その主な変化は、キャリアが従来のレンタルモデルではなく、携帯電話端末販売への補助金を出せるようになった点だ。デジタルフォン、デジタルツーカー、ツーカーセルラーなどの NCC は 1994 年に市場に参入した。その後 1990 年代後半には一連の M&A の波により業界再編が進んだ。1999 年にはデジタルフォンとデジタルツーカーが合併し、J フォンとなった。同年、DDI セルラーがツーカーセルラーを買収し、その後 2000 年には IDO と合併して KDDI 社となった。J フォンは 2001 年にボーダフォングループの一員となり、2003 年には公式に会社名をボーダフォンとした。2006 年にはソフトバンクがボーダフォンを買収し、その後会社名を変更している。

今日の「ビッグ 3」のマーケットシェアも大きく変化している。2006 年 12 月には約 55%だ

Copyright (C) 2013 Shared Research Inc. All Rights Reserved

った NTT ドコモのシェアは 2014 年 12 月には約 45%に低下、一方、ソフトバンクモバイルのシェアは同期間に約 16%から約 26%に上昇した。なお、同期間における KDDI 社のシェアは 28%から 29%の範囲で変動し、概ね横ばいとなっている。とりわけソフトバンクモバイルは 2006 年にボーダフォンから事業を買収して以来、大幅にシェアを拡大させている。



出所：社団法人電気通信事業者協会より SR 社作成

日本の携帯電話のマイルストン

1979 年
日本に初めて携帯電話技術（1G）が到来。この技術はアナログ無線信号を使用しており、初期の携帯電話は重くて扱いにくかった。

1993 年
デジタル技術（2G）が市場にもたらされる。その技術的優位性と以前より向上した扱いやすさにより、すぐに 1G をしのいで標準の選択肢となった。

2001 年
3G の発売（新技術を初めて使用する）により、データ通信の比率が上がり、ネットワーク機能が強化された。

2009 年
3.9G の展開計画が承認され、2010 年にキャリアが使用する技術の基礎が敷かれた。

Copyright (C) 2013 Shared Research Inc. All Rights Reserved

2010 年
LTE（3.9G）のサービスが開始され、移動体通信のデータ通信速度が向上した。

将来的な市場成長

携帯電話の加入契約者数が「1 人 1 台」を超え、また、ソフトバンクモバイルのみが取り扱っていたアップル社の i-phone に関して、2011 年 10 月に KDDI 社が、2013 年 9 月に NTT ドコモ社が取り扱いを開始したことで、携帯キャリアの差別化要素が乏しくなり、キャリア間での顧客獲得競争は MNP（携帯電話番号ポータビリティー）を中心にますます激化するものと推測される。一方、スマートフォンの急速な普及、通信の高速大容量化、端末の高性能化等を背景に一定程度の需要増加が見込まれる。

とりわけ、スマートフォンの普及に伴い、ショップスタッフに求められる水準が向上。商品サービス知識のキャッチアップ、接客時間の長時間化、残業時間増加、クレーム対応の増加など様々な要因により、ショップスタッフが疲弊しやすい状況にあり、業界内における離職率が高まる傾向にある。そして、離職率が高まれば、サービス品質が低下し、顧客満足度の低下を招く可能性がある。同社はショップスタッフへの配慮に勝る代理店が中長期的にみれば、業界の「勝ち組」になるとみている。

また、キャリア間での価格競争とコスト削減努力が販売会社への圧力となり、以下のような再編・統合へとつながっている。

- 2008年4月：アイ・ティー・シーネットワーク（現コネクシオ）株式会社（東証1部9422）が株式会社日立モバイルの携帯電話機販売事業を取得。また、パナソニック テレコム社と合併
- 2008年10月：株式会社テレパークと株式会社エム・エス・コミュニケーションズの合併によりティーガイア社が誕生
- 2009年4月：同社がパナソニック テレコム社のソフトバンク事業を取得
- 2009年8月：ITX株式会社（以下、ITX社）が、パナソニック株式会社（東証1部6752）、ソニー株式会社（東証1部6758）の携帯販売事業を買収して規模を拡大
- 2013年6月：丸紅株式会社（東証１部 8002、以下、丸紅社）がNECモバイリング株式会社を買収
- 2014年2月：同社がオリエントコーポレーション社の子会社オリコビジネス＆コミュニケーションズ社からOCモバイル社の全株式を取得し、完全子会社化。
- 2014年3月：株式会社ノジマ（JASDAQ 7419）が株式会社JVCケンウッド（東証1部 6632）より株式会社ケンウッド・ジオビットの全株式を取得し子会社化
- 2014年11月：株式会社ノジマ（JASDAQ 7419）がアイ・ティー・エックス株式会社の全株式を取得し子会社化
- 2014年12月：株式会社ビックカメラ（東証1部 3048）の100%子会社株式会社ラネッ

Copyright (C) 2013 Shared Research Inc. All Rights Reserved

トが株式会社ネプロモバイル関東、株式会社ネプロモバイル東海、及び株式会社ネプロモバイル関西の全株式を取得（商号を株式会社ラネットコニュニケーションズに変更）

キャリア間の競合が緩和する可能性は低く、携帯電話販売会社の優劣は、規模の経済や販売面で提供し得る専門性に応じて決まることになろう。キャリアのコスト削減は今後も続く可能性が高く、販売代理店レベルでの M&A は今後も継続するであろう。

顧客

同社の売上の 9 割以上を占めるソフトバンクモバイル関連の販売チャネルは大きく 3 つに分けられる。「自社ショップ（自社で運営するキャリアショップ）」、「代理店および量販店」、「法人向け」である。

自社ショップでの販売

同社にとって主要な販売チャネルである。販売台数に占める比率は 2005 年 12 月期に 74.2%であったものが 2014 年 12 月期には 80.5%まで高まっている。同社がショップでターゲットとする顧客は、ソフトバンクモバイルの加入者であり、価格に敏感な傾向がある。

顧客情報に関し、2005 年の個人情報保護法施行によりソフトバンクモバイルが POS システムの取引情報を共有できなくなった。そのため、同社も他の販売会社も詳細な顧客属性を把握する能力が著しく削がれてしまった。しかし、同社は独自の POS システムを導入し、販売データを活用して、販売力を強化すべく努力している。

代理店および量販店

同社は、代理店および量販店に対して商品を供給している。このチャネルは構成比率が低下していた（2005 年 12 月期の 20%から、2008 年 12 月期は 3.8%）が、パナソニック テレコム社を買収した 2009 年 12 月期以降は自社ショップ経由に次ぐチャネルとなった（2014 年 12 月期は 17.5%）。

法人向け

法人顧客に対する販売は、ソフトバンクモバイル自身が法人販売に注力しているため、同社は徐々に縮小させている。同社によれば、既存の関係は維持していくが（端末販売数量を維持するため）、キャリア間の競争、代理店間の競争が激化しており、粗利益単価も低下しているとのことであり、将来的にも拡大させる意思はないようだ。

同社は、M&A を通して自社ショップ数を拡大してきている。SR 社は、同社が「代理店および量販店」および「法人向け」チャネルに追加投資する可能性は低く、これらのチャネルの

Copyright (C) 2013 Shared Research Inc. All Rights Reserved

拡大は M&A などの外部成長ではなく、内部成長によるだろうと考える。

供給先

携帯電話事業のバリューチェーンで最も支配的なのは、キャリアであろう。キャリアはその巨大なネットワーク運営者としての存在感から、供給先（携帯電話端末メーカー）および程度は低いが顧客（加入者）にさえも一定の条件を突き付けている。最大のキャリアは NTT ドコモ、KDDI およびソフトバンクモバイルで、3 社合計で移動体通信市場の 90%以上を占めている。ビッグ 3 の中での相対的シェアは過去 10 年で変化してきており、NTT ドコモがシェアを下げている（「市場の発展」の項を参照）。

同社に対する主要な供給先は、ソフトバンクモバイルである。同社とソフトバンクモバイルの間の代理店契約は、毎年自動更新される。ソフトバンクモバイルと同社の関係は、共生的関係にあると SR 社は見ている。また、販売パフォーマンスの高さ、販売代理店としての規模の大きさからして、ソフトバンクモバイルにとって重要な販売チャネルであると考えられる。同社は、他の代理店の効果測定や具体的なマーケティングキャンペーンの有効性の評価のベンチマーク（基準）となるため、同社からのフィードバックは重要となる。

参入障壁

携帯電話販売事業への参入障壁は、表面的にはそれほど高くない。しかし、現実的には携帯電話キャリアの出店方針が制約となっている。例えばソフトバンクモバイルでは、目標店舗数を定めているため、新規参入が限定される。

その他、既存企業の販売網が既に敷かれ、異なる販売チャネル間での競争も激しい。そのため、これから参入を考えている企業は、迅速に経験を蓄積し、既存の企業と同等の利益率を獲得する必要がある。そのため、大規模な新規参入は現実的に極めて困難と考えられる。

競合他社

同社の競合他社には、ソフトバンクモバイル・ブランドのショップ（2014 年 10 月末時点で 2,581 店）を経営する他の企業、またはソフトバンクモバイルの携帯電話やサービスを購入できる他の販売チャネル（家電量販店等）、ソフトバンク以外のキャリアショップを経営する他の企業がある。

ソフトバンクモバイル・ブランドのショップ経営企業：

- 株式会社テレコム・エクスプレス ― ソフトバンクの子会社

Copyright (C) 2013 Shared Research Inc. All Rights Reserved

- テレコム・サービス株式会社（ソフトバンクモバイルとエレクトロニクス販売事業の株式会社光通信（東証1部 9435）との合弁会社）
- ティーガイア社―キャリア数社のショップを運営。最大の販売代理店網を有す。主要株主は、三菱商事、住友商事
- ITX社―主要事業はキャリアのショップ運営

その他ソフトバンクモバイルの携帯電話販売チャネル：
家電量販店 ― 株式会社ヤマダ電機 （東証 1 部 9831）、株式会社ビックカメラ（東証 1 部 3048）、株式会社ヨドバシカメラ （非上場）など。この種の店舗におけるサービス水準は専門ショップに比べて低く、アフターサービスの選択肢も限られている。

ソフトバンク以外のキャリアショップを経営する企業 ―前述のティーガイア社や ITX 社は、ソフトバンク以外のキャリアショップも運営するマルチキャリアの販売代理店である。そのほかに、MX モバイリング株式会社（NEC（東証 1 部 6701）の子会社が買収により丸紅社の孫会社となり、非上場化）、株式会社ダイヤモンドテレコム（非上場、三菱電機株式会社（東証 1 部 6503）の 100%子会社）など通信キャリアに携帯電話端末を納入するメーカーの子会社が代理店となり、キャリアショップを運営していたケースも多い。

また、株式会社ノジマ（東証 1 部 3048）による株式会社ケンウッド・ジオビット、アイ・ティー・エックス株式会社の子会社化、及び株式会社ビックカメラ（東証 1 部 3048）の 100%子会社である株式会社ラネットによる株式会社ネプロモバイルの株式取得など、大手家電量販店によるキャリアショップ運営事業参入の動きがみられる。

代替

ショップの代替は少ない。可能性としては、キャリアから顧客へのネット販売やテレマーケティングなどの直販チャネルが考えられるが、これまでのところ、ショップ経由での携帯電話販売が大半である。

Copyright (C) 2013 Shared Research Inc. All Rights Reserved

経営戦略

同社の成長戦略は、新規出店または M&A 等による既存店取得を通じた店舗数の増加にある。これまで M&A が店舗拡大に大きく寄与してきたが、今後もそうした傾向は続くとみられる。

なお、同社は、2012 年 12 月期まで、1 つの分野に特化し、1 点に力を集中させ、競争に立ち向かうとする、ランチェスターの法則における弱者の戦い方に則って経営を行ってきた。しかし、2012 年 12 月期中にそうした戦略に一部修正を加え、これまではソフトバンクグループ専業で事業展開を行ってきたが、マルチキャリアを取り扱う可能性について言及した。

その後、2013 年 2 月に KDDI 社と代理店契約を締結、2013 年 6 月に au ショップの運営を開始した。また、2014 年 2 月には主要 3 キャリア（ソフトバンク及び、ドコモ、au）の店舗を運営する携帯販売代理店である株式会社ＯＣモバイル社の株式の取得し、完全子会社としている。

Copyright (C) 2013 Shared Research Inc. All Rights Reserved

過去の業績

2013 年 12 月期通期実績

2014 年 2 月 12 日、同社は 2013 年 12 月期通期決算を発表した。

事業環境として、同社によれば、2013 年 9 月から、主要 3 キャリアが iPhone の取り扱いを開始し、キャリアによる端末、サービス、ネットワークの差別化が図り難く、携帯販売代理店の重要性が増しているという。

一方、キャリアは携帯販売代理店の顧客満足度・パフォーマンスを基に販売手数料に差をつけることで、携帯販売代理店の選別淘汰を進めており、キャリアの要求水準に満たない携帯販売代理店は、継続困難な状況になっている。

2013 年 12 月期における同社の販売台数は、主に機種変更が増加し、新規販売台数 493,068 台（前年比 1.5%減）、機種変更台数 441,165 台（同 14.2%増）、総販売台数 934,233 台（同 5.3%増）となった。

また、2013 年 12 月期においてソフトバンクショップを新規出店により 11 店舗増加、9 店舗を移転させるとともに 7 店舗の改装を行った。これによって、2013 年 12 月期末時点で、全国のソフトバンクショップ 2,650 店舗のうち、同社の店舗数は、直営 165 店舗、フランチャイズ 53 店舗の合計 218 店舗となった。

同社が対処すべき課題として掲げた新規販売台数に占める高収益商材の販売比率は、59.1%（2012 年 12 月期は 66.7%）と当第 1 四半期会計期間（2013 年 1 月～3 月）50.6%を底に改善した。ソフトバンクモバイルの行った「のりかえ（ＭＮＰ）」や「かいかえ（機種変更）」に対する各種キャンペーンを活用し、音声端末等の粗利単価の高い商材（以下、「高収益商材」という）の販売に注力したことが主な理由である。

売上高は、機種変更台数の増加によって 84,227 百万円（前年比 13.1%増）となった。売上総利益率が 19.6%と前年比で 0.9 ポイント上昇し、売上総利益は同 18.7%増の 16,494 百万円となった。

一方、販売費及び一般管理費が前年比 2,484 百万円増の 13,254 百万円（同 23.1%増）となった。販売費及び一般管理費が増加した主な要因として、サービスレベル維持、他社との差別化を目的にショップスタッフの増員を図ったことから人件費が前年比で 987 百万円増加した。また、2013 年 12 月期下期に主要 3 キャリアが iPhone を取り扱うこととなり、キャリア間の競争が激化した結果、販売促進費が 880 百万円増加した。

Copyright (C) 2013 Shared Research Inc. All Rights Reserved

その結果、営業利益は同３.８%増の 3,240 百万円、営業利益率は前年比 0.4 ポイント低下し 3.8%となった。
営業外収益において、為替差益（外貨預金の評価益）が増加し、経常利益は同 7.0%増の 3,426 百万円、当期純利益は同 5.3%増の 1,878 百万円となった。

重点課題に対する取り組み
同社は、2013 年 12 月期の重点課題として掲げた「人材への投資」、「CS（顧客満足度）の向上」、「販売構成の改善」に関して、３項目とも改善できたとしている。

人材への投資
第２四半期以降、ショップスタッフの労働環境改善に対し施策を進め、従業員の満足度を高めるため、店舗要員を戦略的に増員した。その結果、2013 年 12 月期に、店舗に必要な要員数の水準にほぼ到達した。また、スマートフォンの普及などにより店舗スタッフの残業が長時間化していたが、販売管理システムの開発・導入により、バックオフィス作業を軽減し、要員数増員の効果も相まって、ショップ従業員の平均残業時間が前期比 17%減少した。上記施策により、2013 年４月以降の退職率は、前年同期比 2.63 ポイント改善した。

CS（顧客満足度）の向上
CS（顧客満足度）は、キャリアが販売代理店への手数料体系を決定するうえで、重視する指標の一つであり、販売代理店の収益性改善に重要である。同社は、2012 年以降、覆面調査を外部機関に委託し、CS（顧客満足度向上）に取り組んだという。その結果、ソフトバンクモバイルが実施した CS アンケートが改善した。

販売構成比の改善
みまもり携帯、フォトビジョンなど毎月の通話料が低い端末（以下、「低 ARPU 端末」という）は、音声端末やデータカードといった高収益商材と比較して、販売代理店への収益貢献が低い。同じ新規販売台数であれば、高収益商材の販売比率が高いほど、収益性は高くなる。

2012 年 12 月期に、キャリアの方針もあり、低 ARPU 端末で販売台数を積み上げたことにより、新規販売台数における高収益商材の販売構成比率は第４四半期には 51.3%まで低下、2013 年 12 月期第１四半期も 50.6%と低調であった。

低 ARPU 端末で販売台数を積み上げることは、ショップスタッフの顧客に対する音声端末の説明を疎かにする可能性もあった。同社は、2013 年 12 月期において高収益商材の販売を重視する方針をキャリアに訴えた。この方針は 2013 年４月からキャリアにも受け入れられ、その結果、2013 年４月以降の高収益商材の販売構成比率は平均 63.3%に改善した。

Copyright (C) 2013 Shared Research Inc. All Rights Reserved

2012 年 12 月期通期実績

2013 年 2 月 13 日、同社は 2012 年 12 月期通期決算を発表した。

2012 年 12 月期における販売台数は、新規販売台数 500,414 台（前年比 25.7%増）、機種変更台数 386,469 台（同 9.1%増）、総販売台数 886,883 台（同 17.9%増）となり、総販売台数計画 85 万台に対する達成率は 104.3%であった。

また、2012 年 12 月期においてソフトバンクショップを新規出店により 13 店舗増加、3 店舗を移転させるとともに 26 店舗の改装を行った。これによって、2012 年 12 月期末時点で、全国のソフトバンクショップ 2,744 店舗のうち、同社の店舗数は、直営 154 店舗、フランチャイズ 54 店舗の合計 208 店舗となった。

売上高は、総販売台数の増加によって 74,469 百万円（前年比 5.5%増）となった。また、売上総利益は、新規販売台数や付属品の販売数増加に加え、継続手数料の増加によって、13,893 百万円（同 14.7%増）であった。販管費は、1）他販売店との競争激化による販売促進費用の大幅な増加、2）新規出店に伴う人件費と家賃の増加等から前年比 16.2%増の 10,770 百万円となったものの、売上総利益の増加がこうしたコスト増を上回った結果、営業利益は同 9.6%増の 3,122 百万円であった。

会社予想の達成率は売上高 98.0%、営業利益 99.1%、経常利益 101.0%、当期純利益 101.3%であり、概ね会社予想通りの実績であったといえる。

同社は 2012 年 12 月期決算のハイライトとして以下 3 点を指摘している。

1）販売台数と売上高は過去最高水準
販売台数、売上高、営業利益はいずれも 2011 年 12 月期を上回り、販売台数及び売上高に関しては過去最高を更新した。一方、営業利益は過去最高であった 2009 年 12 月期の 3,576 百万円には及ばなかったものの、過去 2 番目の水準となった。

2）営業利益率は 2011 年 12 月期よりも 0.2 ポイント改善
営業利益率は、販管費の増加があったものの、継続手数料の積み上がりのほか、アクセサリーなど付属品販売に注力したことが寄与し、前年度よりも改善した。

3）販売構成比が悪化
新規販売台数は上記の通り、好調に推移した格好である。ただし、みまもりケータイ（防犯ブザー付き携帯電話）、フォトビジョン等の相対的に ARPU（1 人当たり通信料収入）の低い端末の構成比が 33.3%と 2011 年 12 月期の 15.7%から上昇しており、販売構成比が悪化している。同社はこうした販売構成比悪化の対策が 2013 年 12 月期以降の課題と述べている。

Copyright (C) 2013 Shared Research Inc. All Rights Reserved

2011 年 12 月期通期実績

2012 年 2 月 14 日、同社は 2011 年 12 月期通期の決算を発表した。

2011 年 12 月期通期における販売台数は、新規販売台数 397,999 台（前年比 11.3%増）、機種変更台数 354,335 台（同 30.0%増）、総販売台数 752,334 台（同 19.4%増）となり、総販売台数計画 67 万台に対する達成率は 112.3%となった。また、同社は、当初販売台数計画を 70 万台としていたため、総販売台数の実績は、下方修正前の当初計画をも上回った格好。

各四半期の総販売台数の推移としては、第 1 四半期 165,095 台、第 2 四半期 162,170 台、第 3 四半期 161,550 台、第 4 四半期 263,519 台となり、「iPhone4S」発売（2011 年 10 月）の前の第 3 四半期に買い控えの影響がみられたが、その後第 4 四半期に大幅に増加した。ちなみに、新規販売台数と機種変更台数の比率（機種変更台数÷新規販売台数）は、第 1 四半期から第 2 四半期が 0.69、第 3 四半期が 0.79 であったものが、第 4 四半期には 1.32 にまで跳ね上がっており、「iPhone4S」発売によって機種変更の比率が高まった様子が見て取れる。

2011 年 12 月期通期の売上高は総販売台数の増加によって、70,573 百万円（前年比 17.3%増）となったが、営業利益は 2,850 百万円（同 1.9%減）となった。新規出店に伴う人員増や中長期的な育成を目的とした人材確保による人件費の増加、他販売店との競合激化による販売促進費用の増加などにより、販売管理費が 9,266 百万円（前年比 17.7%増）と大きく増加したことが営業減益の主因である。

会社予想に対する達成率は、売上高は 103.8%、営業利益が 107.5%であった。同社は、売上高が計画を上回った理由について、「iPhone4S」発売によって、上記の通り総販売台数が計画を上回った点、営業利益の超過達成については、売上高の上振れに加え、「iPhone4S」発売によって機種変更の比率が高まったことで、販売促進費が計画よりも節減できた点をそれぞれ指摘している。

2011 年 12 月期末時点で、全国のソフトバンクショップ 2,677 店舗のうち、同社の店舗数は、直営 145 店舗、フランチャイズ 52 店舗の合計 197 店舗である（ウィルコムプラザを加えた同社の総店舗数は 206 店舗）。2011 年 12 月期中においては、新規出店は直営 11 店舗、FC2 店舗となり、退店は直営 1 店舗であった。その他、M&A での取得が 1 店舗、拡張店舗が 5 店舗あった。

Copyright (C) 2013 Shared Research Inc. All Rights Reserved

損益計算書

損益計算書（百万円）	05年12月期	06年12月期	07年12月期	08年12月期	09年12月期	10年12月期	11年12月期	12年12月期	13年12月期	14年12月期	15年12月期
	連結	連結	連結	連結	非連結	非連結	非連結	非連結	非連結	連結	会予
売上高	**24,355**	**24,356**	**31,453**	**33,457**	**46,890**	**60,168**	**70,573**	**74,469**	**84,228**	**91,486**	**95,900**
前年比	48.0%	0.0%	29.1%	6.4%	40.2%	28.3%	17.3%	5.5%	13.1%	8.6%	4.8%
商品売上高	-	-	-	-	25,623	31,535	39,181	42,026	-	-	
受取手数料	-	-	-	-	21,268	28,633	31,391	32,443	-	-	
売上原価	19,671	19,160	24,567	26,049	36,577	49,394	58,457	60,576	67,734	73,411	
商品売上原価	-	-	-	-	33,031	43,894	52,563	54,417	-	-	
支払手数料	-	-	-	-	3,546	5,500	5,894	6,159	-	-	
売上総利益	**4,684**	**5,196**	**6,886**	**7,408**	**10,313**	**10,775**	**12,115**	**13,893**	**16,494**	**18,075**	
売上総利益率	19.2%	21.3%	21.9%	22.1%	22.0%	17.9%	17.2%	18.7%	19.6%	19.8%	
販売費及び一般管理費	3,735	4,120	5,202	5,948	6,737	7,869	9,266	10,770	13,254	15,705	
売上高販管費比率	15.3%	16.9%	16.5%	17.8%	14.4%	13.1%	13.1%	14.5%	15.7%	17.2%	
人件費等	1,628	1,929	2,289	2,675	3,826	4,567	5,159	5,838	6,825		
広宣販促費	122	129	218	204	666	727	1,153	1,400	2,451		
地代家賃	527	613	721	968	1,010	1,103	1,243	1,410	1,516		
その他	1,459	1,450	1,975	2,101	1,235	1,472	1,711	2,122	2,462		
営業利益	**948**	**1,076**	**1,684**	**1,460**	**3,576**	**2,905**	**2,850**	**3,122**	**3,240**	**2,370**	**2,540**
前年比	50.5%	13.5%	56.6%	-13.3%	145.0%	-18.7%	-1.9%	9.6%	3.8%	-26.8%	7.2%
営業利益率	3.9%	4.4%	5.4%	4.4%	7.6%	4.8%	4.0%	4.2%	3.8%	2.6%	2.6%
営業外収益	22	27	16	28	28	25	19	106	206	141	
営業外費用	25	16	15	65	54	36	87	27	20	18	
経常利益	**946**	**1,087**	**1,685**	**1,423**	**3,550**	**2,894**	**2,781**	**3,201**	**3,426**	**2,493**	**2,540**
前年比	48.6%	14.9%	55.0%	-15.6%	149.5%	-18.5%	-3.9%	15.1%	7.0%	-27.2%	1.9%
経常利益率	3.9%	4.5%	5.4%	4.3%	7.6%	4.8%	3.9%	4.3%	4.1%	2.7%	2.6%
特別利益	0	40	71	174	4	56	0	7	1	1	
特別損失	18	82	23	28	37	40	119	39	38	97	
法人税等	445	489	893	426	1,471	1,251	1,173	1,385	1,510	1,063	
税率	48%	47%	51%	27%	42%	43%	44%	44%	45%	44%	
当期純利益	**483**	**557**	**840**	**1,143**	**2,046**	**1,660**	**1,490**	**1,783**	**1,879**	**1,333**	**1,410**
前年比	-306.2%	15.3%	50.7%	36.2%	79.0%	-18.9%	-10.2%	19.7%	5.3%	-29.1%	5.8%
利益率（マージン）	2.0%	2.3%	2.7%	3.4%	4.4%	2.8%	2.1%	2.4%	2.2%	1.5%	1.5%

出所：会社データよりSR社作成
*表の数値が会社資料とは異なる場合があるが、四捨五入により生じた相違であることに留意。
*2014年2月に株式会社ＯＣモバイルを完全子会社とし、2014年12月期から連結決算に移行した。□

同社の売上高は商品売上高、受取手数料から成り、携帯電話の販売台数増加に伴い増加している。特に、2009 年 12 月期以降の増収傾向には、iPhone シリーズの売れ行きが好調であったことや買収による店舗網拡大が寄与している。

過去 5 期間の売上総利益率は 17.2%から 22.0%の範囲で推移し、2011 年 12 月期を底に緩やかな上昇傾向にある。2013 年 12 月期においては、売上総利益率が前期比 0.9 ポイント上昇したが、売上高に対する広宣販促費（広告宣伝費及び販売促進費）も 1.0 ポイント上昇した。キャリアからの販売支援金増加により、受取手数料が増加したものの、顧客に対する販売促進費として、ほぼ同額が支払われたものと SR 社は推測する。

販売費及び一般管理費は金額および売上高販管費比率ともに増加傾向にある。2013 年 12 月期においては、従業員満足度向上のために社員数を増やしたこと、上述の通り売上高に対する広宣販促費の増加により、前期比 1.2 ポイント上昇した。
営業外収益に関して、同社の有利子負債は少額に留まり、支払利息の影響は軽微である。2012 年 12 月期および 2013 年 12 月期に為替差益が計上されているが、外貨預金の評価益である。

Copyright (C) 2013 Shared Research Inc. All Rights Reserved

実効税率は概ね 45%前後で推移している。

期初会社予想と実績	05年12月期	06年12月期	07年12月期	08年12月期	09年12月期	10年12月期	11年12月期	12年12月期	13年12月期	14年12月期
（百万円）	連結	連結	連結	連結	非連結	非連結	非連結	非連結	非連結	連結
売上高（期初予想）	24,000	28,500	28,000	37,100	30,000	56,000	72,000	76,000	82,800	96,200
売上高（実績）	24,355	72,000	31,453	33,457	46,890	60,168	70,573	74,469	84,228	91,486
期初会予と実績の格差	**1.5%**	**152.6%**	**12.3%**	**-9.8%**	**56.3%**	**7.4%**	**-2.0%**	**-2.0%**	**1.7%**	**-4.9%**
営業利益（期初予想）	*n.a.*	*n.a.*	*n.a.*	1,000	1,040	2,800	3,300	3,000	2,600	3,400
営業利益（実績）	948	1,076	1,684	1,460	3,576	2,905	2,850	3,122	3,240	2,370
期初会予と実績の格差	*n.a.*	*n.a.*	*n.a.*	**46.0%**	**243.8%**	**3.8%**	**-13.6%**	**4.1%**	**24.6%**	**-30.3%**
経常利益（期初予想）	850	1,050	1,300	1,000	1,000	2,800	3,250	2,980	2,580	3,380
経常利益（実績）	946	1,087	1,685	1,423	3,550	2,894	2,781	3,201	3,426	2,493
期初会予と実績の格差	**11.3%**	**3.6%**	**29.6%**	**42.3%**	**255.0%**	**3.4%**	**-14.4%**	**7.4%**	**32.8%**	**-26.3%**
当期利益（期初予想）	420	540	650	500	510	1,500	1,800	1,660	1,410	1,840
当期利益（実績）	483	557	840	1,143	2,046	1,660	1,490	1,783	1,879	1,333
期初会予と実績の格差	**15.0%**	**3.2%**	**29.2%**	**128.7%**	**301.3%**	**10.6%**	**-17.2%**	**7.4%**	**33.2%**	**-27.6%**

出所：会社データよりSR社作成

*表の数値が会社資料とは異なる場合があるが、四捨五入により生じた相違であることに留意。

**2014年2月に株式会社ＯＣ

売上高に対する期初会社計画の精度は高い。一方、利益は、買収、キャリアの手数料条件、販売競争状況の影響を受けることで、期初会社予想と乖離しやすい。

2013 年 12 月期は、機種変更促進策により、機種変更台数の増加が期初の想定を上回ったことから、上期に期初会社計画を上方修正した。

2011 年 12 月期実績では、売上高は期初会社計画並みとなったが、販売促進費の増加により、営業利益以下の利益は期初会社計画を下回る結果となった。

2009 年 12 月期は、買収により、売上、利益ともに期初会社計画を大きく上回った。

Copyright (C) 2013 Shared Research Inc. All Rights Reserved

貸借対照表

貸借対照表	05年12月期	06年12月期	07年12月期	08年12月期	09年12月期	10年12月期	11年12月期	12年12月期	13年12月期	14年12月期
（百万円）	連結	連結	連結	連結	非連結	非連結	非連結	非連結	非連結	連結
資産										
現金・預金・有価証券	1,518	1,898	1,555	4,814	5,747	5,911	6,987	6,766	6,896	7,229
売掛金	2,399	2,969	3,570	3,362	5,718	6,276	9,090	7,560	8,569	9,619
たな卸資産	1,287	1,392	2,892	1,746	2,834	3,449	3,099	4,248	5,329	5,386
その他	174	148	306	252	413	414	423	463	541	629
流動資産合計	**5,378**	**6,407**	**8,323**	**10,173**	**14,712**	**16,050**	**19,599**	**19,037**	**21,335**	**22,863**
固定資産										
建物および構築物	304	376	621	695	869	959	1,219	1,277	1,373	1,676
減価償却累計額	82	98	145	224	305	390	524	612	694	771
その他の固定資産	183	118	204	216	232	270	280	347	363	381
減価償却累計額	82	78	96	146	164	176	207	227	272	231
投資その他資産	1,087	1,034	1,252	1,275	1,362	1,401	1,520	1,618	1,703	2,150
無形固定資産	**22**	30	73	90	272	204	167	208	212	493
固定資産合計	**1,433**	**1,383**	**1,908**	**1,905**	**2,266**	**2,268**	**2,455**	**2,611**	**2,685**	**3,738**
資産合計	**6,811**	**7,790**	**10,231**	**12,079**	**16,978**	**18,318**	**22,054**	**21,648**	**24,021**	**26,600**
負債										
買掛金	2,267	2,781	3,526	2,480	4,926	5,852	8,070	5,856	7,034	8,372
短期借入金	-	-	-	1,360	-	-	-	100	-	-
1年以内返済予定の長期借入金	-	-	-	200	325	325	325	325	-	-
その他	976	1,040	1,830	1,074	2,377	1,589	2,109	2,493	2,831	2,866
流動負債合計	**3,244**	**3,821**	**5,356**	**5,114**	**7,628**	**7,766**	**10,505**	**8,774**	**9,866**	**11,238**
長期借入金	108	-	-	1,300	975	650	325	-	-	-
その他	75	85	125	130	130	160	340	371	424	566
固定負債合計	**183**	**85**	**125**	**1,430**	**1,105**	**810**	**665**	**371**	**424**	**566**
有利子負債（短期及び長期）	**108**	-	-	**2,860**	**1,300**	**975**	**650**	**425**	**-**	**-**
負債合計	**3,427**	**3,906**	**5,481**	**6,544**	**8,733**	**8,575**	**11,169**	**9,145**	**10,290**	**11,804**
純資産										
資本金	1,086	1,091	1,124	1,124	1,124	1,130	1,130	1,133	1,148	1,148
資本剰余金	1,541	1,545	1,588	1,588	1,848	1,854	1,854	1,857	1,872	1,872
利益剰余金	757	1,248	2,039	2,823	5,273	6,759	8,007	9,619	11,170	12,278
自己株式	-	-	-	-	-	-	-107	-107	-506	-611
純資産合計	**3,384**	**3,884**	**4,750**	**5,535**	**8,245**	**9,743**	**10,884**	**12,503**	**13,731**	**14,796**
運転資金	1,419	1,580	2,936	2,628	3,626	3,873	4,119	5,952	6,864	6,633
有利子負債合計	108	0	0	2,860	1,300	975	650	425	-	-
ネット・デット（ネット・キャッシュ）	-1,410	-1,898	-1,555	-1,954	-4,447	-4,936	-6,337	-6,341	-6,896	-7,229

出所：会社データよりSR社作成

*表の数値が会社資料とは異なる場合があるが、四捨五入により生じた相違であることに留意。

*2014年2月に株式会社ＯＣモバイルを完全子会社とし、2014年12月期から連結決算に移行した。□

資産

2014 年 12 月末現在、同社の総資産の約 9 割は流動資産である。これは販売代理店の特徴でもある。同社は 2001 年 12 月期から 2013 年 12 月期の 12 年間、常にネットキャッシュ（現金から有利子負債を差し引いた金額）をプラスに維持してきた。そして、貸借対照表上の現金を運転資金（運転資金＝売掛金＋たな卸資産－買掛金）の必要額以上に保つようにしている。

たな卸資産の水準は 1 ヵ月から 2 ヵ月分の在庫水準で推移している。

Copyright (C) 2013 Shared Research Inc. All Rights Reserved

売掛金勘定は、キャリアから得る端末売上の未収入金である。売掛金回転期間は比較的短く、一般に 2 ヵ月以内で支払われる。

同社の店舗施設は、ほとんどが賃貸で、主な設備は携帯販売ショップの建物附属設備であることから、固定資産は総資産の 1 割程度に留まる。また、投資その他の資産の約 8 割は敷金が占める。

負債

2014 年 12 月末現在、負債のほとんどが流動負債であり、そのうちの約 7 割が買掛金、残りの約 3 割は未払金などである。

有利子負債に関して、2008 年 12 月期に借入により 2,860 百万円を調達したが、2013 年 12 月期には有利子負債は、全額返済され、ゼロになった。2008 年 12 月期の借入について、2008 年 12 月期中に、手持現金残高が約 1,600 百万円あったが、金融危機による信用収縮の進行を懸念した結果、同社は、保守的に長期資金調達手段を確保しておこうとしたものと推測される。

自己資本

自己資本の変化は、主に配当金の支払い後の当期純利益によるものであり、純利益が着実に積み上がっている。なお、同社は、過去に株式の流動性向上等を企図し、何度か株式分割を行っている。2002 年 2 月 20 日には 1 株→3 株への株式分割を行い、2004 年 2 月 20 日に 1 株→3 株の分割、2013 年 1 月 1 日に 1 株→100 株の分割を実施している。

キャッシュフロー計算書

キャッシュフロー計算書	05年12月期	06年12月期	07年12月期	08年12月期	09年12月期	10年12月期	11年12月期	12年12月期	13年12月期	14年12月期
（百万円）	連結	連結	連結	連結	非連結	非連結	非連結	非連結	非連結	連結
営業活動によるキャッシュフロー (A)	-264	553	213	830	2,689	855	2,178	432	1,618	2,074
投資活動によるキャッシュフロー (B)	-498	-11	-581	-73	-815	-204	-379	-348	-546	-1,513
FCF (A+B)	**-763**	**542**	**-369**	**757**	**1,875**	**651**	**1,800**	**85**	**1,072**	**560**
財務活動によるキャッシュフロー	-48	-161	24	2,502	-932	-487	-675	-391	-1,124	-330
減価償却費及びのれん償却費 (A)	76	129	106	172	211	221	245	253	286	392
設備投資 (B)	-183	-120	-370	-118	-112	-196	-231	-143	-367	-441
運転資金増減 (C)	1,067	162	1,356	-309	998	247	246	1,833	912	-231
単純FCF (当期純利益+A+B-C)	**-691**	**405**	**-780**	**1,506**	**1,147**	**1,437**	**1,258**	**60**	**886**	**1,515**

出所：会社データよりSR社作成

*設備投資 = 有形固定資産の取得による支出 + 有形固定資産の売却による収入。

**表の数値が会社資料とは異なる場合があるが、四捨五入により生じた相違であることに留意。

***2014年2月に株式会社ＯＣモバイルを完全子会社とし、2014年12月期から連結決算に移行した。□

Copyright (C) 2013 Shared Research Inc. All Rights Reserved

営業活動によるキャッシュフロー

同社の営業活動によるキャッシュフローは、当期純利益および運転資金の増減の影響により変動する傾向がある。売上高拡大時には売掛金およびたな卸資産に伴い、純利益の水準を下回る傾向がある。

同社の固定資産は総資産の 1 割程度に留まり、減価償却費が営業活動によるキャッシュフローに与える影響は軽微である。

投資活動によるキャッシュフロー

投資活動によるキャッシュフローは、新規出店に伴う有形固定資産の取得、および敷金の差入による支出の影響により変動する傾向がある。また、事業譲受による支出、ソフトウェア投資などの無形固定資産の取得による支出も影響する。

2009 年 12 月期はパナソニックテレコム社からソフトバンクショップおよび卸売事業を譲受したことにより、事業譲受による支出 741 百万円が投資活動によるキャッシュフローのマイナスに影響している。

財務活動によるキャッシュフロー

財務キャッシュフローはほとんどの期間で少額にとどまる。同社は有利子負債による資金調達をする機会が限られる。主に、配当金の支払いおよび自己株式の取得による支出が財務活動によるキャッシュフローの変動に影響している。

2014 年 12 月期は自己株式の取得による支出 104 百万円、配当金の支払額 225 百万円により、財務活動によるキャッシュフローは 329 百万円のマイナスとなった。

キャッシュ・コンバージョン サイクル	05年12月期 連結	06年12月期 連結	07年12月期 連結	08年12月期 連結	09年12月期 非連結	10年12月期 非連結	11年12月期 非連結	12年12月期 非連結	13年12月期 非連結	14年12月期 連結
売掛金回転率	10.6	9.1	9.6	9.7	10.3	10.0	9.2	8.9	10.4	10.1
売掛金回転日数	**34.5**	**40.2**	**37.9**	**37.8**	**35.3**	**36.4**	**39.7**	**40.8**	**34.9**	**36.3**
在庫回転率	16.8	14.3	11.5	11.2	16.0	15.7	17.9	16.5	14.1	13.7
在庫回転日数	**21.8**	**25.5**	**31.8**	**32.5**	**22.8**	**23.2**	**20.4**	**22.1**	**25.8**	**26.6**
買掛金回転率	7.6	7.6	7.8	8.7	9.9	9.2	8.4	8.7	10.5	9.5
買掛金回転日数	**48.1**	**48.1**	**46.9**	**42.1**	**37.0**	**39.8**	**43.5**	**42.0**	**34.7**	**38.3**
キャッシュ・サイクル（日）	**8.2**	**17.7**	**22.9**	**28.2**	**21.2**	**19.8**	**16.7**	**21.0**	**26.0**	**24.6**

出所：会社データよりSR社作成

*表の数値が会社資料とは異なる場合があるが、四捨五入により生じた相違であることに留意。

Copyright (C) 2013 Shared Research Inc. All Rights Reserved

棚卸資産の状況	05年12月期	06年12月期	07年12月期	08年12月期	09年12月期	10年12月期	11年12月期	12年12月期	13年12月期	14年12月期
（百万円）	連結	連結	連結	連結	非連結	非連結	非連結	非連結	非連結	連結
売上高	24,355	24,356	31,453	33,457	46,890	60,168	70,573	74,469	84,228	91,486
たな卸資産	1,173	1,339	2,142	2,319	2,290	3,141	3,274	3,673	4,788	5,357
店舗	55	62	105	111	175	180	207	226	232	267
たな卸資産 / 売上高	4.8%	5.5%	6.8%	6.9%	4.9%	5.2%	4.6%	4.9%	5.7%	5.9%
在庫/店舗	23	22	20	21	13	17	16	16	21	20

出所：会社データよりSR社作成

*表の数値が会社資料とは異なる場合があるが、四捨五入により生じた相違であることに留意。

注：本分析では、店舗ごとの在庫比較では期末時点のたな卸資産の数字を、対売上比較では平均在庫水準の数字を使用している。

Copyright (C) 2013 Shared Research Inc. All Rights Reserved

その他情報

沿革

同社は、1993 年に移動体通信サービスおよびネットワーク商品の販売業務を目的として創立された。創業直後の同社は困難を極めた。バブル崩壊のあおりを受け、ショップ 1 店舗、正社員 2 名にまで事業は縮小、資本金もほとんど残っていなかった。また、キャッシュフローの状況も厳しく、商品ライン（ほとんどがポケベル）でも採算性がある品目は一握りしかなかった。西川社長は同社の業績好転を中核社員達の献身的な努力のおかげと称えている。

西川社長は 1996 年に会社を取得した（「トップ経営者」の項を参照）。西川社長が経営権を譲り受けた当時、店舗網はすべて FC 店であった。直営店 1 号店の出店は 1998 年 9 月までなかったが、その後同社では直営店が好ましいモデルとされた。

店舗網はウェストリンク社取得後の 1999 年に急速に拡大した。店舗数は 1999 年の 9 店から 2000 年 12 月期には 400%増の 49 店となった。M&A による成長が同社の拡大を後押しした。

2000 年 5 月、同社は JASDAQ に上場した。

同社の積極的な店舗拡大は 2000 年 12 月期から 2003 年 12 月期の間に一時ストップしている。店舗数は若干減少し、店舗のブランド戦略もやや修正された。当時、同社の自社ブランド・ショップは新規加入だけを対象としていたが、市場の飽和に伴い、段階的に閉鎖を進め、機種変更やアフターサービスにも対応できるキャリア・ブランドのショップ（当時は J-フォンショップ、その後、Vodafone ショップ）を増やしていった。

同社は、2006 年に店舗網の拡大を再開した。2007 年に締結した関西の代理店を FC とする FC 契約により、店舗数は 2006 年 12 月期末の 62 店から 2007 年 12 月期末には 105 店となった。同社は、既存店取得による直営店での店舗数増加を選好しているが、 関西への進出と販売網を 70%拡大できる機会は抗しがたい魅力であった。同社は端末販売台数を伸ばし、規模の経済によるコスト削減効果へとつながった。

2008 年 6 月、同社は当時完全子会社であった株式会社ジャパンプロスタッフの株式 50%を株式会社ピーアンドピー（JASDAQ 2426）に売却した。ジャパンプロスタッフは同社のレガシー事業であり（旧 J-フォンサービス）、携帯電話ショップ店員のスペシャリストの採用や派遣サービス会社として設立された。収益性を維持することが難しく、その持株を売却することにより中核事業に再び焦点を当てている。

Copyright (C) 2013 Shared Research Inc. All Rights Reserved

同社は、2009 年 6 月 1 日にパナソニックテレコム社の一部事業を 520 百万円で取得し、これに伴い店舗数は 52 店増加した。うち 22 店は直営ショップ、30 店が FC 店である。

2009 年 12 月にアップルジャパン株式会社と Apple Authorized Premium Reseller 契約を締結、2010 年 1 月にはアップルプレミアムリセラーの運営を開始した。

2010 年 12 月に株式会社ウィルコムと代理店基本契約を締結、2011 年 2 月にはウィルコム公認店舗であるウィルコムプラザの運営を開始した。

2013 年 2 月に KDDI 社と代理店契約を締結、2013 年 6 月に au ショップの運営を開始した。

2014 年 2 月に主要 3 キャリアの店舗を運営する携帯販売代理店である株式会社ＯＣモバイル社の株式の取得し、完全子会社とした。これに伴い同社の店舗数は 22 店舗（うち 19 店舗が直営ショップ、3 店舗が FC 店）増加した。

ニュース&トピックス

2014 年 3 月
2014 年 3 月 26 日、同社は、自己株式の取得について発表した。

同社は、2014 年 3 月 27 日午前 8 時 45 分の東京証券取引所の自己株式立会外買付取引（ToSTNeT-3）において、2014 年 3 月 26 日の終値 2,430 円で、買付けの委託を行うとしている。

取得の内容
取得する株式の種類：当社普通株式
取得する株式の総数：50,000 株（上限、発行済株式総数の 0.8%）
株式の取得価額の総額：121,500,000 円（上限）

2014 年 1 月
2014 年 1 月 8 日、同社は、株式会社ＯＣモバイルの株式の取得を発表した。

同社は、株式会社オリコビジネス＆コミュニケーションズが全株式を保有する株式会社ＯＣモバイル（以下、ＯＣモバイル社）の全発行済み株式取得し完全子会社化する。

株式の取得の理由
ＯＣモバイル社は、キャリアショップを 22 店舗運営する携帯販売代理店であり、同社はＯＣ

Copyright (C) 2013 Shared Research Inc. All Rights Reserved

モバイル社の株式を取得することにより、九州地区への販売エリア拡大と、販売台数増加による収益性の向上を図るとしている。

取得価格及び株式譲受日
取得価格：　845 百万円（概算額）
株式譲受日：2014 年 2 月 10 日（予定）

本株式取得による 2014 年 12 月期の業績に与える影響は現在精査中であり、2014 年 2 月 12 日の決算発表時に公表する予定であるとしている。

2013 年 12 月
2013 年 12 月 27 日、同社は筆頭株主の異動を発表した。

2013 年 12 月 24 日付で、同社の筆頭株主に異動があり、株式会社光通信（東証 1 部 9435、以下、光通信社）が議決権 27.99%を所有する第 1 位の株主になった。

同社は、光通信社と資本提携、業務提携、販売提携等の提携関係はなく、その検討もしていない。また、同社の西川社長が直接又は間接に保有する同社の議決権数は、同社の総議決権数の過半数を超えているという。

Copyright (C) 2013 Shared Research Inc. All Rights Reserved

トップ経営者

西川　猛 ― 代表取締役社長、1956 年生まれ。1979 年に東京大学法学部を卒業後、住友商事に入社し自動車輸出部門に配属される。その後、東京大学時代の先輩に誘われ住友商事を退職し、携帯電話のベンチャー企業、日本携帯電話株式会社に転職。日本携帯電話は、1993 年に携帯電話サービスの加入申込取り次ぎ業務を目的とした子会社を設立し（後のベルパーク）、西川氏はその監査役に任命された。その後、西川氏はその子会社の立て直しの陣頭指揮を執り再編に成功、1996 年には「提示された買取額が思っていたよりも安かった」と同社を MBO で買い取った。

西川社長はベルパークの株式の 50%弱を保有しており、同社の戦略立案に関与するキーパーソンである。

従業員

同社は 1,008 名の正社員と 747 名の臨時社員を有している。社員の平均年齢は 28.9 歳である（以上、2014 年 12 月末時点）。

大株主

ベルパークの大株主は西川社長である。西川社長が直接保有している株式と、自身が株主である株式会社日本ビジネス開発を通じて間接的に保有している株式を合わせた、実質的な議決権比率は約 50%となる。

大株主上位10名	所有株式数の割合
株式会社光通信	27.90%
株式会社日本ビジネス開発	25.87%
西川　猛	22.66%
ステート ストリート バンク アンド トラスト カンパニー 505224	4.11%
ソフトバンクモバイル株式会社	3.54%
CBNY−GOVERNMENT OF NORWAY	0.98%
株式会社トーシン	0.50%
クレデイ スイス アーゲー チユーリツヒ エーアイエフ フアンズ	0.48%
晴　信一郎	0.44%
ビーエヌワイエム エスエーエヌブイ ビーエヌワイエム クライアント アカウント エムピーシーエス ジヤパン	0.28%

出所：会社データよりSR社作成
（2014年12月31日現在）

Copyright (C) 2013 Shared Research Inc. All Rights Reserved

配当および株主優待

配当性向について、特に傾向があるわけではない。同社は、配当の基本方針として、株主への利益還元を安定的に維持継続すると同時に、内部留保を着実に積み上げ大きな成長機会を狙うとしている。

また、配当とは別に、株主優待として、中間、期末の年 2 回 1 単元（100 株）以上を有している株主に一律 QUO カード（1,000 円相当）を配付している。

IR 活動

同社は、年に 2 回アナリスト向け決算説明会を開催している。
IR ウェブサイト: http://www.bellpark.co.jp/ir.

Copyright (C) 2013 Shared Research Inc. All Rights Reserved

企業概要

企業正式名称	本社所在地
株式会社ベルパーク	102-0093 東京都千代田区平河町 1-4-12 三信平河町ビル
代表電話番号	**上場市場**
03-3288-5211	JASDAQ スタンダード
設立年月日	**上場年月日**
1993 年 2 月 2 日	2000 年 5 月 25 日
HP	**決算月**
http://www.bellpark.co.jp/	12 月
IR コンタクト	**IR ページ**
経営企画部　経営企画 G　宮本貴弘	http://www.bellpark.co.jp/ir/
IR メール	**IR 電話**
ir-9441@bellpark.co.jp	03-3288-5211

Copyright (C) 2013 Shared Research Inc. All Rights Reserved

会社概要

株式会社シェアードリサーチは今までにない画期的な形で日本企業の基本データや分析レポートのプラットフォーム提供を目指しています。さらに、徹底した分析のもとに顧客企業のレポートを掲載し随時更新しています。

SR社の現在のレポートカバレッジは次の通りです。

アートスパークホールディングス株式会社
あい ホールディングス株式会社
アクリーティブ株式会社
株式会社アクセル
アズビル株式会社
アズワン株式会社
アニコムホールディングス株式会社
株式会社アバンショップホールディングス
アンジェスMG株式会社
アンリツ株式会社
イオンディライト株式会社
株式会社イエローハット
株式会社伊藤園
伊藤忠エネクス株式会社
株式会社インテリジェント　ウェイブ
株式会社インフォマート
株式会社VOYAGE GROUP
株式会社エス・エム・エス
SBSホールディングス株式会社
エヌ・ディ・ティ都市開発株式会社
エレコム株式会社
エン・ジャパン株式会社
株式会社オンワードホールディングス
株式会社ガリバーインターナショナル
キヤノンマーケティングジャパン株式会社
KLab株式会社
グランディハウス株式会社
株式会社クリーク・アンド・リバー社
ケネディクス株式会社
株式会社ゲームカード・ジョイコホールディングス
コムシスホールディングス株式会社
株式会社ザッパラス
サトーホールディングス株式会社
株式会社サニックス
株式会社サンリオ
Jトラスト株式会社
株式会社じげん
GCAサヴィアン株式会社
シップヘルスケアホールディングス株式会社
株式会社ジェイアイエヌ
ジャパンベストレスキューシステム株式会社
シンバイオ製薬株式会社
スター・マイカ株式会社
株式会社スリー・ディー・マトリックス
ソースネクスト株式会社
株式会社ダイセキ
株式会社高島屋
タキヒヨー株式会社
株式会社多摩川ホールディングス
株式会社チヨダ
DIC株式会社
株式会社デジタルガレージ
株式会社TOKAIホールディングス
株式会社ドリームインキュベータ
株式会社ドンキホーテホールディングス
内外トランスライン株式会社
ナノキャリア株式会社
長瀬産業株式会社
日進工具株式会社
日本駐車場開発株式会社
日本エマージェンシーアシスタンス株式会社
株式会社ハーモニック・ドライブ・システムズ
伯東株式会社
株式会社ハーツユナイテッドグループ
株式会社ハピネット
ビジョン株式会社
フィールズ株式会社
株式会社フェローテック
フリービット株式会社
株式会社ベネフィット・ワン
株式会社ベリテ
株式会社ベルパーク
松井証券株式会社
株式会社マックハウス
株式会社 三城ホールディングス
株式会社ミライト・ホールディングス
株式会社メディネット
株式会社夢真ホールディングス
株式会社ラウンドワン
株式会社ラック
リゾートトラスト株式会社
株式会社良品計画
レーザーテック株式会社
株式会社ワイヤレスゲート

※投資運用先銘柄に関するレポートをご所望の場合は、弊社にレポート作成を委託するよう
各企業に働きかけることをお勧めいたします。また、弊社に直接レポート作成をご依頼頂くことも可能です。

ディスクレーマー

本レポートは、情報提供のみを目的としております。投資に関する意見や判断を提供するものでも、投資の勧誘や推奨を意図したものでもありません。SR Inc.は、本レポートに記載されたデータの信憑性や解釈については、明示された場合と黙示の場合の両方につき、一切の保証を行わないものとします。SR Inc.は本レポートの使用により発生した損害について一切の責任を負いません。
本レポートの著作権、ならびに本レポートとその他Shared Researchレポートの派生品の作成および利用についての権利は、SR Inc.に帰属します。本レポートは、個人目的の使用においては複製および修正が許されていますが、配布・転送その他の利用は本レポートの著作権侵害に該当し、固く禁じられています。
SR Inc.の役員および従業員は、SR Inc.の調査レポートで対象としている企業の発行する有価証券に関して何らかの取引を行っており、または将来行う可能性があります。そのため、SR Inc.の役員および従業員は、該当企業に対し、本レポートの客観性に影響を与えうる利害を有する可能性があることにご留意ください。
SR Inc.の代表取締役は、本レポートの対象となる企業（株式会社ベルパーク）の社外取締役に就任しています。このことが、現在および将来において、直接的もしくは間接的に本レポートに記載される特定の見解に影響することはありません。

金融商品取引法に基づく表示

本レポートの対象となる企業への投資または同企業が発行する有価証券への投資についての判断につながる意見が本レポートに含まれている場合、その意見は、同企業からSR Inc.への対価の支払と引き換えに盛り込まれたものであるか、同企業とSR Inc.の間に存在する当該対価の受け取りについての約束に基づいたものです。

連絡先

http://www.sharedresearch.jp
Email: info@sharedresearch.jp

株式会社シェアードリサーチ
東京都文京区千駄木 3-31-12
電話番号　(03) 5834-8787

Copyright (C) 2013 Shared Research Inc. All Rights Reserved